



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

“ PENGARUH KOMPOSISIS DEWAN TERHADAP KESULITAN KEUANGAN ” STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR TEXTILE DAN GARMENT

SKRIPSI



SILVA DESVINA
06152040

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ANDALAS
PADANG
2010

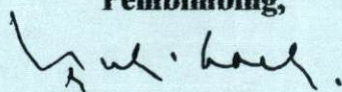
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ANDALAS

LEMBARAN PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Silva Desvina
No. Bp : 06 152 040
Jenjang Pendidikan : S1 (Strata Satu)
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan
Judul Skripsi : Pengaruh Komposisi Dewan terhadap Kesulitan Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Textile* dan *Garment*)

Telah disajikan dalam seminar jurusan Manajemen dan disetujui oleh Pembimbing Skripsi.

Padang, 2 Februari 2011
Pembimbing,

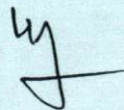


Mengetahui:

Prof. Syukri Lukman, SE. MS, PhD
NIP. 1952 0202 197602 1003


Dekan

Ketua Jurusan



Prof.DR. H. Syafruddin Karimi, SE. MA
NIP. 1954 1009 198012 1001

DR. Harif Amali Rivai, SE. Msi
NIP. 1971 10221 199701 1001

	No. Alumni Universitas :	Silva Desvina	No. Alumni Fakultas :
	a) Tempat / Tanggal Lahir : Lirik/ 4 Desember 1987 b) Nama Orang Tua : Syaherman dan Hasmi c) Fakultas : Ekonomi d) Jurusan : Manajemen e) No.BP : 06152040 f) Tanggal Lulus : 3 November 2010 g) Predikat Lulus : Sangat Memuaskan h) IPK : 3,01 i) Lama Studi : 4 tahun j) Alamat Orang Tua : Perumnas Taman Asri Halaban Blok D No 9 Tahap I. Solok		

**Pengaruh Komposisi Dewan terhadap Kesulitan Keuangan
Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Textile* dan *Garment***

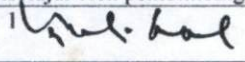
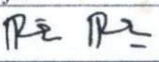
*Skripsi S1 Oleh : Silva Desvina
Pembimbing : Dr. Syukri Lukman, MS*

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of structural composition of the Board of the company's financial difficulties. Structural composition of the Board which is used in this study consist of : board size, board size, board independece, and board turnover. This study inter est coverage ratio on assesing whether a company getting financial difficulties or not. Population on assesing whether a company experiencing financial difficulties or not. The population in this study were manufacturing firms listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2003-2009. There are 13 companies were selected using purposive sampling methods. 13 companies consisting of 50 firm-year, where 30-year firm is experiencing financial difficulties and 20 firm-year are not experiencing financial difficulties. Data analysis was performed by using logistic regression models. The result of this study indicate that the size of the board of directors has positive impact, while the size of commisioners, the proportion of independent commissioners, the number of entry directors and directors signed out, the number of entry commissioners and commisioners signed out negatively affect on company's financial difficulties.

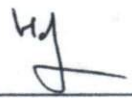
Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada tanggal 3 November 2010.

Abstrak ini telah disetujui oleh pembimbing dan penguji :

Tanda Tangan		² 	³
Nama Terang	Prof. Syukri Lukman, SE. MS. PhD	Rida Rahim, SE, ME	Venny Darlis SE, MM


Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Dr. Harif Amali Rivai, SE, M.Si
Nip. 197102211997011001


Tanda Tangan

Alumnus telah mendaftar ke Fakultas / Universitas dan mendapat Nomor Alumnus :

Petugas Fakultas / Universitas	
No. Alumni Fakultas :	Nama Tanda Tangan
No. Alumni Universitas :	Nama Tanda Tangan

	No. Alumni Universitas :	Silva Desvina	No. Alumni Fakultas :
	<p>a) Tempat / Tanggal Lahir : Lirik/ 4 Desember 1987 b) Nama Orang Tua : Syaherman dan Hasmi c) Fakultas : Ekonomi d) Jurusan : Manajemen e) No.BP : 06152040 f) Tanggal Lulus : 3 November 2010 g) Predikat Lulus : Sangat Memuaskan h) IPK : 3,01 i) Lama Studi : 4 tahun j) Alamat Orang Tua : Perumnas Taman Asri Halaban Blok D No 9 Tahap I. Solok</p>		

**Pengaruh Komposisi Dewan terhadap Kesulitan Keuangan
Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Textile* dan *Garment***

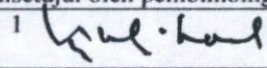
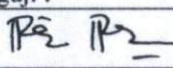
Skripsi S1 Oleh : Silva Desvina
Pembimbing : Dr. Syukri Lukman, MS

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur Komposisi Dewan terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Struktur Komposisi Dewan yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari : *board size*, *board independence*, dan *board turnover*. Penelitian ini menggunakan rasio *interest coverage* dalam menilai apakah suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak. Populasi dalam menilai apakah suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2003-2009. Terdapat 13 perusahaan yang diseleksi dengan menggunakan metode *purposive sampling*. 13 perusahaan terdiri dari 50 *firm year*, dimana 30 *firm year* merupakan mengalami kesulitan keuangan dan 20 *firm year* tidak mengalami kesulitan keuangan. Analisis data ini dilakukan dengan menggunakan model regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif, sedangkan ukuran komisaris, proporsi komisaris independen, jumlah direksi masuk dan direksi keluar, jumlah komisaris masuk dan komisaris keluar berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan.


Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada tanggal 3 November 2010.

Abstrak ini telah disetujui oleh pembimbing dan penguji :

Tanda Tangan	1 	2 	3
Nama Terang	Prof. Syukri Lukman, SE, MS, PhD	Rida Rahim, SE, ME	Venny Darlis SE, MM

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Dr. Harif Amali Rivai, SE, M.Si
Nip. 197102211997011001


Tanda Tangan

Alumnus telah mendaftar ke Fakultas / Universitas dan mendapat Nomor Alumnus :

Petugas Fakultas / Universitas	
No. Alumni Fakultas :	Nama Tanda Tangan
No. Alumni Universitas :	Nama Tanda Tangan

KATA PENGANTAR



Assalammualaikum Wr. Wb.

Syukur alhamdulillah penulis sampaikan kepada Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, serta dengan hidayah dan kasih sayang-Nya lah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Komposisi Dewan terhadap Kesulitan Keuangan Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Textile dan Garment*”**, yang diajukan untuk memenuhi persyaratan kurikulum sarjana Strata Satu (S-1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Andalas. Shalawat beserta salam tak lupa pula penulis kirimkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW Sang kekasih Allah. Semoga kita mendapatkan syafaat Beliau di akhirat kelak. Amin.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis tidak terlepas dari berbagai hambatan dan kesulitan, namun berkat bantuan, bimbingan serta dukungan dari berbagai pihak maka segala macam hambatan tersebut dapat terlewati. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis ingin mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang tulus kepada :

1. Mama dan papa tercinta, terima kasih banyak atas segala doa restu, kasih sayang serta bimbingan yang telah mama dan papa berikan, terima kasih banyak karena mama dan papa telah memberikan segala yang terbaik yang pernah ada untuk penulis, serta untuk uni-ku tersayang Ermi Mayesti dan bang Ilham Wahyudi, terima kasih atas perhatian, kasih sayang, semangat dan dukungannya, sehingga penulis dapat menamatkan perkuliahan dan dapat menyelesaikan skripsi ini sampai pada tahap terakhir.

2. Bang Zilfa Roni, terima kasih dan terima kasih banyak untuk semuanya. Terasa berjuta kata tidak pernah cukup untuk mengungkapkan rasa terima kasih.
3. Bapak Dr. Syukri Lukman, MS sebagai pembimbing skripsi. Terima kasih atas bimbingan dan arahan yang telah Bapak berikan kepada penulis hingga skripsi ini dapat diselesaikan hingga tahap akhir dengan sebaik – baiknya.
4. Ibu Rida Rahim, SE, MM dan Ibu Venny Darlis, SE, MM sebagai tim penguji pada seminar hasil. Terima kasih atas saran dan kritik yang telah diberikan kepada penulis.
5. Bapak Dr. H. Syafruddin Karimi, SE, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang.
6. Bapak Dr. Harif Amali Rivai, SE, Msi selaku Ketua Jurusan Manajemen
7. Ibu Dr. Vera Pujani, SE, MM.Tech selaku Sekretaris Jurusan Manajemen
8. Bapak Ibu staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang yang telah membagi ilmu dan pengetahuannya pada penulis, semoga penulis dapat menggunakannya dengan baik nantinya.
9. Ibu Fauziah, Bang Frengki dan Da Yal di Biro Akademik Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi yang sangat membantu penulis baik itu dorongan mental ataupun pertolongan di dalam bagian akademik guna kelancaran proses penyelesaian skripsi ini.
11. Sahabat-sahabat terbaik-ku yang telah bersama-sama menemani selama 4 tahun dalam senang, sedih dan duka.. yosi, ina, lisa, osin, yohana dan foni.. smoga sampai dg akhir hayat qt slalu tetap bersama.. buat yohana tetap semangat y.. smgoa cpt nyusul n yang sbr y yo.. luv u all..

Buat teman2 sperjuangan.. senior dan junior d manajemen.. makasih bwt smuax y..

12. `anggota Racana Putera-Puteri Swarnadwipa Unand mksh wat smua dukungan baik dalam susah dan senang, kak mayka, Kak danil, kak miko, kak aan, kak iwan, zel, ica. Rajab, apri, yanti, welli, lani, ami.. dan smua wat kakak Pramuka Unand tetap jaya dan sukses slalu y..
13. kluarga besar kosan ku yang di anduring.. ayu, nurul, nela ade, imel, elsi, ami kak anti, kak ye2n dan yang lainnya.. tetap kompak slalu y.. semangat....

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu segala kritik dan saran yang membangun dari pembaca diterima dengan senang hati, demi kemajuan bersama dan semoga karya ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Padang, April 2010

Penulis

DAFTAR ISI

Daftar Isi	i
BAB I : PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	9
1.3. Tujuan Penelitian	10
1.4. Manfaat Penelitian	10
1.4. Sistematika Penulisan	11
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Konsep Corporate Governance	13
2.2. Board Composition	17
2.2.1. Board Size	25
2.2.2. Board Independence.....	26
2.2.3. Board Turnover	28
2.2.4. Hubungan antara Board Governance dengan Financial Distress.....	29
2.3. Kesulitan Keuangan (Financial Distress).....	31
2.4. Review Penelitian Terdahulu	37
2.5. Kerangka Pemikiran.....	39
2.6. Hipotesis Penelitian.....	40
BAB III : METODE PENELITIAN	
3.1. Jenis Penelitian.....	41
3.2. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel	41
3.3. Jenis dan Sumber Data.....	42

3.4. Metode Pengumpulan Data	43
3.5. Defenisi dan Pengukuran Variabel Penelitian	44
3.5.1. Defenisi Variabel Penelitian	44
3.5.2. Pengukuran Variabel Penelitian.....	47
3.6. Teknik Analisi Data	47

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	51
4.2. Analisis Deskriptif	54
4.3. Uji Kelayakan Model Penelitian.....	57
4.3.1. Menguji Kelayakan Model Regresi	57
4.3.2. Menguji Keseluruhan Model (<i>Overall Model Fit</i>)...	58
4.3.3. Menguji Multikolinearitas.....	59
4.3.4. Matrik Klasifikasi.....	60
4.4. Pengujian Hipotesis.....	61
4.5. Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis.....	68
4.6. Pembahasan dan Interpretasi.....	71

BAB V : PENUTUP

5.1. Kesimpulan	79
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	80
5.3. Implikasi Penelitian.....	81
5.4. Saran	82

Daftar Pustaka

Lampiran

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sejak tahun 1998, Indonesia mengalami krisis keuangan berkepanjangan yang berlanjut menjadi krisis ekonomi. Situasi tersebut sering dianggap sebagai penyebab buruknya kondisi keuangan perusahaan. Menurut catatan BPS, yang mengalami pertumbuhan positif hanyalah sektor pertanian, sektor gas, listrik dan air bersih, dan pengangkutan dan komunikasi. Sementara sektor manufaktur mengalami kesulitan keuangan yang sangat buruk, salah satunya pada sektor textile dan garment. Penyebab kehancuran sektor ini adalah akibat turunnya kemampuan belanja (purchasing power) masyarakat dan lesunya kegiatan-kegiatan ekonomi domestik yang membuat menurunnya jumlah permintaan agregat (AD), yang terdiri dari final demand dari masyarakat dan intermediate demand dari sektor-sektor ekonomi (termasuk industri itu sendiri) terhadap produk-produk manufaktur. Sedangkan dampak melalui sisi penawaran agregat (AS) terutama karena tingginya suku bunga pinjaman, terbatasnya kredit dari bank, mahalnya bahan-bahan baku impor, dan akibat ditolaknya letter of credit (L/C) yang dikeluarkan oleh bank-bank nasional dan bank-bank di luar negeri.

Sektor tekstil dan garment ini menarik untuk dijadikan objek penelitian karena dari beberapa tahun terakhir industri tersebut cenderung mengalami kesulitan dalam

berbagai aspek (salah satunya adalah dalam aspek keuangan dan operasional perusahaan). Akibatnya para pelaku domestik harus berbagi pasar dengan perusahaan asing. Kenyataannya adalah 70 persen pangsa pasar saat ini harus diisi oleh pesaing-pesaing yang banyak berasal dari Negara asing terutama produk-produk buatan Negara Cina. Kekhawatiran ini beralasan karena harga produk mereka jauh dibawah harga tekstil dalam negeri, dan dari segi kualitas tidak kalah bagusnya. Produk lokal harus mempertahankan kualitasnya dengan menekan biaya serendah mungkin agar dapat bersaing dengan produk buatan luar negeri. Perusahaan harus mempunyai keunggulan kompetitif agar mampu bersaing dan tetap survive.

Kondisi dan perkembangan industri tekstil di Indonesia pada tahun 2006 memiliki tingkat konsumsi tekstil dan produk tekstil sebesar 1 juta ton, namun industri tekstil nasional kehilangan peluang 49,9 persen. Pada tahun 2007 tercatat mengalami kenaikan menjadi 1,21 juta ton dan kehilangan pasarnya 49 persen. Namun pada tahun 2008 industri tekstil mengalami kehilangan pasar sekitar 35 persen. Padahal tahun 2008, impor yang tercatat hanya 12 persen. Sedangkan tahun 2009 impor tekstil resmi dan produk tekstil sebesar 20 – 24 persen. Hal tersebut telah mengakibatkan terjadinya kesulitan keuangan pada industri ini yang di akibatkan oleh harga bahan baku dan biaya produksi yang semakin meningkat terutama masalah mesin tekstil yang kebanyakan tidak digunakan karena tidak adanya orderan atau pesanan yang datang.

Untuk mengetahui bagaimana kondisi atau keadaan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan mengelompokkan perusahaan dalam dua kategori, yaitu perusahaan

yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress firm*) dan perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan (*non financial distress firm*). Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya, distribusi aktivitya, keefektifan penggunaan aktivitya, hasil usaha atau pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta potensi kebangkrutan yang akan dialami. Dengan diketahuinya *financial distress* yang dialami oleh perusahaan diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi ini.

Financial distress menurut Atmini (2005) adalah suatu konsep luas yang terdiri dari situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan *default*. *Insolvency* dalam kebangkrutan menunjukkan kekayaan bersih negatif. Ketidakmampuan melunasi utang menunjukkan adanya masalah likuiditas. *Default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum. Platt dan Platt (2002) dalam Wardhani (2006) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi ini pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank.

Asquith, Gertner dan Scharfstein (1994), Classens et al. (1999) dalam Wardhani (2006) menggunakan *interest coverage ratio* untuk mendefinisikan

financial distress. *Interest coverage* merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk menentukan bagaimana perusahaan dapat dengan mudah membayar bunga hutang. Kepentingan cakupan rasio dihitung dengan membagi pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT) dari satu periode dengan biaya bunga. Semakin rendah rasio, semakin banyak perusahaan tersebut dibebani oleh beban hutang sehingga perusahaan tersebut dikatakan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Jadi, jika kondisi *financial distress* suatu perusahaan diketahui, diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan ataupun likuidasi. Dengan menggunakan sampel perusahaan di Amerika Serikat, Whitaker (1999) dalam Atmini (2005) menemukan bahwa kondisi *financial distress* lebih banyak disebabkan oleh manajemen yang buruk daripada kondisi perekonomian yang buruk.

Salah satu indikator atau sumber informasi untuk menilai kemungkinan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan adalah dengan menganalisis strategi korporat perusahaan tersebut. Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. Porter (1990) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa alasan mengapa perusahaan sukses atau gagal mungkin lebih disebabkan oleh strategi yang diterapkan oleh perusahaan. Strategi tersebut diantaranya juga mencakup strategi penerapan sistem *Good Corporate Governance* (GCG) dalam perusahaan. Struktur GCG dalam suatu perusahaan bisa jadi dapat menentukan sukses tidaknya suatu perusahaan.

Krisis ekonomi yang berujung pada buruknya kondisi keuangan perusahaan menyebabkan isu mengenai *corporate governance* menjadi salah satu bahasan yang penting dalam rangka pemulihan ekonomi dan pertumbuhan perekonomian yang stabil dimasa yang akan datang. Hadirnya *corporate governance* dalam pemulihan krisis di Indonesia menjadi mutlak diperlukan, mengingat *corporate governance* mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam sebuah organisasi. Menurut David Melvili dalam Media Akuntansi (2000), *Corporate governance* merupakan sebuah system guna mengontrol dan mengarahkan perusahaan. *Corporate governance* juga berarti hubungan di antara berbagai pihak dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan. Pengertian “berbagai pihak”, menurut Robert A.G. Mongks dan Nell Minow dalam media Akuntansi (2000) adalah pemegang saham, manajemen (dipimpin oleh *chief executive officer*), dan *the board of directors*. *Corporate governance* merupakan sistem yang mampu memberikan perlindungan dan jaminan hak kepada *stakeholders*, termasuk didalamnya adalah *shareholders*, *lenders*, *employees*, *executives*, *government*, *customers* dan *stakeholders* yang lain. Banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya *corporate governance* yang diterapkan dalam perusahaan di Indonesia. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek *corporate governance*.

Fokus pembahasan *Corporate Governance* adalah *board* (dewan) (Maassen dan Van den Bosch, 1999; Tumbull, 1997; Fama dan Jensen, 1983). Mizruchi (1983) menjelaskan bahwa *board* merupakan pusat dari pengendalian dalam perusahaan, dan

board ini merupakan penanggung jawab utama dalam tingkat kesehatan dan keberhasilan perusahaan secara jangka panjang (Louden, 1982 dalam Wardhani, 2006). Indonesia merupakan Negara yang menggunakan konsep two tier, dimana *board* terdiri dari dewan direksi dan dewan komisaris. Sedangkan istilah *board* di Amerika lebih mengacu pada fungsi dari dewan komisaris.

Chaganti, Mahajan dan Sharma (1985) meneliti hubungan antara struktur *corporate governance* (dalam penelitian ini adalah komposisi direksi) dengan kebangkrutan. Mereka mengatakan bahwa tidak ada bukti yang mendukung hubungan antara komposisi direksi dengan kebangkrutan. Salah satu permasalahan dalam penerapan *corporate governance* adalah adanya direksi yang memiliki kekuatan yang lebih besar dibandingkan dengan dewan komisaris, padahal fungsi dari dewan komisaris ini adalah untuk mengawasi kinerja dari dewan direksi tersebut. Efektivitas dewan komisaris dalam menyeimbangkan kekuatan direksi tersebut sangat dipengaruhi oleh tingkat independensi dari dewan komisaris tersebut. Hambrick dan D'Aveni (1992) membuktikan bahwa CEO yang dominan memiliki hubungan yang lebih besar dengan kebangkrutan perusahaan dibandingkan dengan CEO yang lemah sehingga dengan semakin meningkatnya tekanan dari lingkungan perusahaan maka kebutuhan akan dukungan dari luar juga semakin meningkat (Pfeffer dan Salancik, 1978 dalam Wardhani, 2006). Selain itu, Daily dan Dalton (1994) menyatakan bahwa apabila ada resistensi dari CEO untuk menerapkan strategi yang agresif untuk mengatasi kinerja perusahaan yang terus menurun, maka adanya direksi dari luar akan mendorong pengambilan keputusan untuk melakukan perubahan. Sedangkan,

penelitian Wardhani (2006) menyimpulkan bahwa keberadaan komisaris independen dalam suatu perusahaan hanya bersifat retorik dan hanya untuk memenuhi regulasi yang ada dan keberadaan komisaris independen ini tidak dapat meningkatkan efektifitas monitoring yang dijalankan oleh komisaris.

Kondisi keuangan perusahaan yang bermasalah dapat mendorong pemegang saham melakukan penggantian manajer perusahaan. Gilson (1989) menyatakan bahwa perusahaan yang beroperasi dalam kondisi kebangkrutan akan memiliki tekanan yang sangat tinggi bagi manajemennya, sehingga menghasilkan perbedaan yang signifikan dalam hal tingkat *turnover* dari manajemen antara perusahaan yang melakukan reorganisasi karena kebangkrutan (*bankruptcy reorganizations*) dengan perusahaan yang melakukan restrukturisasi bukan karena kebangkrutan (*non bankruptcy restructuring*).

Penelitian tentang prediksi kebangkrutan telah banyak dilakukan di Indonesia. Akan tetapi, penelitian tentang pengaruh struktur komposisi dewan (*board composition*) terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*) masih sangat terbatas. Oleh karena keterbatasan dan ketidakkonsistenan penelitian sebelumnya, melatarbelakangi penulis untuk melakukan penelitian lanjutan dengan harapan dapat memberikan hasil yang lebih kuat. Penelitian ini akan meneliti struktur *corporate governance* yang berhubungan dengan komposisi dewan (*Board Composition*) yang difokuskan pada ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris (*board size*), proporsi komisaris independen (*board independence*), dan pergantian dari direksi dan komisaris (*board turnover*). Sedangkan untuk

menjelaskan sebuah perusahaan berada dalam kesulitan keuangan, peneliti menggunakan rasio *interest coverage*. *Interest coverage ratio* merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk menentukan bagaimana perusahaan dapat dengan mudah membayar hutang. Jika rasio *interest coverage* perusahaan kecil dari satu, maka perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Wardhani (2006). Setidaknya terdapat empat perbedaan yang prinsip antara penelitian ini dan penelitian tersebut. Pertama, penelitian tersebut fokus kepada mekanisme *corporate governance* dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Dewan yang dijadikan objek penelitian adalah dewan komisaris dan dewan direksi, yang membahas tentang ukuran dewan direksi, independensi dari dewan direksi, *turnover* dari direksi, dan struktur kepemilikan Sementara, penelitian ini lebih berfokus membahas tentang ukuran dewan komisaris dan dewan direksi, independensi dari dewan komisaris, *turnover* dari dewan komisaris dan dewan direksi

Kedua, adalah objek penelitian. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdapat di sektor textile dan garment sebagai objek penelitian, sementara penelitian Wardhani (2006) menggunakan perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI sebagai objek penelitian. Ketiga, waktu penelitian. Penelitian ini fokus pada perusahaan manufaktur pada periode 2003-2009 karena mulai tahun 2002 peraturan Bapepam Nomor IX.I.5 dan Peraturan PT Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mewajibkan perusahaan untuk mencantumkan komisaris independen dalam laporan keuangannya. Sementara penelitian Wardhani (2006) mengambil sampel penelitian pada periode

1994 – 2004. Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan serta data-data terkait yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia. Diharapkan berbagai kekhasan yang terdapat pada penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang penerapan *corporate governance* di Indonesia

Berdasarkan uraian di atas, maka akan dilakukan penelitian pada perusahaan textile dan garment dengan judul penelitian “Pengaruh *Board Composition* terhadap *Financial Distress* perusahaan textile dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *board composition* yang berkaitan dengan ukuran dewan komisaris (*board size*) terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*)?
2. Bagaimana pengaruh *board composition* yang berkaitan dengan jumlah komisaris independen (*board independence*) terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*)?
3. Bagaimana pengaruh *board composition* yang berkaitan dengan pergantian dari direksi dan pergantian dari komisaris (*board turnover*) terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*)?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan masalah telah dirumuskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris (*board size*) terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).
2. Untuk mengetahui pengaruh jumlah komisaris independen (*board independence*) terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).
3. Untuk mengetahui pengaruh pergantian dari direksi dan pergantian komisaris (*board turnover*) terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian yang akan dilaksanakan ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang positif bagi :

1. Akademisi

Hasil yang ditemukan dalam penelitian diharapkan dapat menjadi acuan dan pedoman untuk melakukan penelitian di masa yang akan datang.

2. Investor, Kreditur dan Auditor

Hasil peneliian ini dapat dijadikan masukan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham, pemberian kredit, dan auditor dalam melaksanakan proses audit dan memberikan opini atas laporan keuangan perusahaan yang diaudit.

3. Pembaca

Hasil dari penelitian diharapkan dapat menambah wawasan pembaca mengenai pengaruh *board size*, *board independence*, dan *board turnover* terhadap kesulitan keuangan perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Secara garis besar penelitian ini akan dibagi dalam lima bagian yaitu :

- (1) Bab 1 merupakan pendahuluan yang berisi latar belakang masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.
- (2) Bab 2 merupakan kerangka teoritis yang berisi survei literatur mengenai *corporate governance*, komposisi dewan (*board compotition*), kesulitan keuangan (*financial distress*), dan review penelitian terdahulu untuk membangun hipotesis penelitian.
- (3) Bab 3 merupakan metodologi penelitian yang membahas tentang data penelitian, pemilihan sampel, serta identifikasi dan defenisi variabel-variabel penelitian.

- (4) Bab 4 merupakan hasil dan pembahasan yang berisi gambaran umum sampel, analisis hasil model logistik, pengujian hipotesis, rangkuman hasil penelitian dan pembahasan dan interpretasi penelitian.
- (5) Bab 5 berisi kesimpulan, keterbatasan, dan implikasi penelitian dimasa yang akan datang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Konsep *Corporate Governance*

Isu mengenai *corporate governance* (CG) telah menjadi salah satu bahasan penting setelah Indonesia dan Negara-negara di Asia Timur lainnya mengalami krisis ekonomi yang dimulai pada pertengahan tahun 1987. *Corporate governance* merupakan sistem yang mampu memberikan perlindungan dan jaminan hak kepada *stakeholder*, termasuk didalamnya adalah *shareholders*, *lenders*, *employees*, *executives*, *governance*, *customers* dan *stakeholders* yang lain. Secara prinsip, *corporate governance* dalam arti sempit meliputi dua aspek, yaitu aspek *governance struktur* atau *board structure* dan aspek *governance process* atau *governance mechanism* (Alijoyo, 2004). *Governance structure* membicarakan struktur hubungan pertanggungjawaban dan pembagian peran diantara berbagai organ utama perusahaan yaitu pemilik/ pemegang saham, pengawas/ komisaris, dan pengelola/ direksi /manajemen, sedangkan *governance process* membicarakan mekanisme kerja dan interaksi aktual di antara organ-organ tersebut (Alijoyo, 2004). *Corporate governance* dapat didefinisikan dari berbagai disiplin ilmu (Tumbull, 1997 dalam Syakhroza, 2003) misalnya hukum, psychology, ekonomi, manajemen, keuangan, akuntansi,

philosof bahkan dalam disiplin ilmu agama. Oleh karena itu, seringkali beberapa pakar mendefinisikan CG secara eksplisit berbeda walaupun secara implisit sama.

Tumbul (1997) dalam Syakhroza (2003) mendefinisikan *corporate governance* sebagai berikut :

“corporate governance describe all the influence affecting the institutional processes including those for appointing the controllers and/or regulators, involved in organizing the production and sale of goods and service”

Tumbull lebih menekankan bagaimana melakukan tata kelola dalam sebuah organisasi dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kepada proses organisasi dalam rangka menghasilkan dan menjual barang atau jasa. Disamping itu, Tumbull juga berpendapat bahwa penunjukkan *“controllers dan regulators”* merupakan substansi penting dalam membangun *good corporate governance*.

Pada April 1998, OECD telah mengeluarkan seperangkat prinsip *corporate governance* yang dikembangkan seuniversal mungkin agar dapat dijadikan pedoman oleh semua Negara atau perusahaan. Prinsip-prinsip *good corporate governance* yang dikembangkan oleh OECD, yaitu :

1. Perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham.

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus mampu melindungi hak-hak para pemegang saham. Hak-hak tersebut meliputi hak-hak dasar pemegang saham, yaitu hak untuk (1) menjamin keamanan metode pendaftaran kepemilikan, (2) mengalihkan atau memindahkan saham yang dimilikinya, (3) memperoleh informasi yang relevan tentang perusahaan

secara berkala dan teratur, (4) ikut berperan dan memberikan suara dalam RUPS, (5) memilih anggota dewan komisaris dan direksi, serta (6) memperoleh pembagian keuntungan perusahaan.

2. Persamaan perlakuan terhadap seluruh pemegang saham.

Kerangka *corporate governance* harus menjamin adanya perlakuan yang sama terhadap seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing. Seluruh pemegang saham harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan penggantian atau perbaikan atas pelanggaran dari hak-hak mereka. Prinsip ini juga mensyaratkan adanya perlakuan yang sama atas saham-saham yang ada berada dalam satu kelas, melarang praktek-praktek *insider trading* dan *self dealing*, dan mengharuskan anggota dewan komisaris untuk melakukan keterbukaan jika menemukan transaksi-transaksi yang mengandung benturan kepentingan (*conflict of interest*).

3. Peranan *stakeholders* yang terkait dengan perusahaan.

Kerangka *corporate governance* harus memberikan pengakuan terhadap hak-hak *stakeholders*, seperti ditentukan dalam undang-undang, dan mendorong kerjasama yang aktif antara perusahaan dengan para *stakeholders* tersebut dalam rangka menciptakan kesejahteraan, lapangan kerja, dan kesinambungan.

4. Keterbukaan dan Transparansi.

Kerangka *corporate governance* harus menjamin adanya pengungkapan yang tepat waktu dan akurat untuk setiap permasalahan yang berkaitan dengan

perusahaan. Pengungkapan ini meliputi informasi mengenai keadaan keuangan, kinerja perusahaan, kepemilikan, dan pengelolaan perusahaan. Disamping itu, informasi yang diungkapkan harus disusun, diaudit, dan disajikan sesuai dengan standar yang berkualitas tinggi. Manajemen juga diharuskan meminta auditor eksternal melakukan audit yang bersifat independen atas laporan keuangan.

5. Akuntabilitas dewan komisaris (*board of directors*).

Kerangka *corporate governance* harus menjamin adanya pedoman strategis perusahaan, pemantauan yang efektif terhadap manajemen yang dilakukan oleh dewan komisaris, dan akuntabilitas dewan komisaris terhadap perusahaan dan pemegang saham. Prinsip ini juga memuat kewenangan-kewenangan yang harus dimiliki oleh dewan komisaris beserta kewajiban-kewajiban profesionalnya kepada pemegang saham dan *stakeholders* lainnya.

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan *corporate governance* adalah suatu bentuk hubungan dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (Direksi, Dewan Komisaris, RUPS) untuk memberikan nilai tambah pada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berdasarkan peraturan yang berlaku.

2.2 Board Composition (Komposisi Dewan)

Pembahasan *good corporate governance* terfokus kepada dewan (*board*) tentang bagaimana melakukan pengelolaan sumber daya organisasi dalam rangka pencapaian tujuan organisasi. Dewan (*board*) merupakan pusat dari pengendalian dalam perusahaan dan merupakan penanggung jawab utama dalam tingkat kesehatan dan keberhasilan perusahaan secara jangka panjang (Louden, 1982). Dewan (*board*) memegang peranan yang sangat signifikan bahkan peran yang utama dalam penentuan strategi perusahaan. Kouzman (2001), Beasley dan Petroni (2001) dalam Syakhroza (2003) menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki *board* yang baik maka perusahaan tersebut akan memiliki kinerja yang baik pula.

Corporate governance sebagai sebuah sistem dan proses yang digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan terdiri dari subsistem. Subsistem inilah yang memastikan bahwa manajer akan bertindak untuk kepentingan terbaik para pemilik (*ownership*). Subsistem ini dapat berbentuk sebagai organ perusahaan. Salah satu organ perusahaan yang paling penting dalam pelaksanaan *corporate governance* pada sebuah perusahaan adalah *board* (dewan perusahaan).

Jika diurut kembali pada dasarnya terdapat dua sistem *corporate governance* yang diadopsi oleh seluruh negara didunia yaitu *Anglo Saxon Model* dan *Continental system*. *Anglo saxon model* atau yang lebih dikenal dengan *one (single) tier system* hanya memiliki satu dewan, yaitu dewan direksi (*board of director*), yang bertugas mengawasi jalannya pengelolaan perusahaan oleh manajemen perusahaan. Dewan ini

dipilih dan bertanggung jawab kepada *The Annual General Meeting* (AGM). Sistem ini antara lain digunakan oleh perusahaan-perusahaan Amerika, Inggris, Australia, dan negara-negara *commonwealth* lainnya (Lukviarman, 2004).

Tipe sistem yang kedua adalah *dual (two) tier board system*, atau dikenal juga dengan *The Continental European Model*. Pada sistem ini, sebuah perusahaan memiliki dua buah dewan, yaitu dewan direksi (*management board*) yang bertugas mengelola perusahaan, dan dewan komisaris (*supervisory board*) yang menjalankan tugas pengawasan dan *supervising* terhadap tindakan-tindakan dewan direksi (Lukviarman, 2004).

Jika dilihat secara umum maka Indonesia menganut sistem *European Continental System* (Lukviarman, 2004). Hal ini didasarkan pada ciri – ciri perusahaan yang ada di Indonesia diantaranya : (1) dianutnya sistem dan perangkat hukum yang bersumber pada tradisi *French-Civil Law* (2) digunakannya dua struktur dewan perusahaan (*two-tier board system*) (3) terkonsentrasinya kepemilikan perusahaan (*concentrated ownership structure*) (4) dominasi sumber pembiayaan perusahaan berasal dari luar perusahaan berupa hutang (Lukviaraman, 2004).

Penerapan *corporate governance* di Indonesia memiliki keunikan tersendiri. Indonesia sebagai negara yang menganut *European Continental System* memiliki dua dewan yaitu dewan direksi (*management board*) dan dewan komisaris (*supervisory board*). Namun jika dilihat dari Undang–Undang Perseroan Terbatas tahun 2007 maka dewan direksi dan dewan komisaris sama – sama dipilih dan bertanggung jawab pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Di lain pihak, negara yang

menganut sistem *two tier board*, dewan komisaris (*supervisory board*) dipilih dan bertanggung jawab pada Rapat Umum Pemegang Saham. Selanjutnya dewan komisaris yang akan (*supervisory board*) memilih dewan direksi (*management board*). UU No. 1/1995 dalam Niki Lukviarman (2002) dinyatakan bahwa kedua dewan ini dipilih, diberhentikan dan bertanggung jawab kepada pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham. Peran *internal control* dalam kaitannya dengan *corporate governance* dipegang oleh dewan komisaris. Hal ini mengacu pada *Code for Good Corporate governance* yang dikeluarkan oleh Komite Nasional *Corporate governance* (Maret 2000), yaitu:

The Function of Commisionare:

Principle. *The Commisionare shall be responsible, and have authority for, supervising the policies and actions of the Direksi, and giving advice to the Direksi where required.*

Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT), yaitu Pasal 97 UUPT, Komisaris bertugas mengawasi kebijaksanaan Direksi dalam menjalankan perusahaan serta memberikan nasihat kepada Direksi. Lebih lanjut Pasal 98 UUPT menegaskan, bahwa Komisaris wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas untuk kepentingan perseroan.

Disamping itu UUPT juga menetapkan, bahwa orang yang dapat diangkat sebagai anggota Dewan Komisaris adalah orang perseorangan yang mampu melaksanakan perbuatan hukum dan tidak pernah dinyatakan pailit, atau orang yang pernah dihukum karena melakukan tindak pidana yang merugikan keuangan negara

dalam waktu 5 (lima) tahun sebelum pengangkatannya sebagai anggota Dewan Komisaris.

Pada prinsipnya, komisaris bertanggung jawab dan berwenang untuk mengawasi kebijakan dan tindakan direksi, dan memberikan nasehat kepada direksi jika diperlukan. Untuk membantu komisaris dalam menjalankan tugasnya, berdasarkan prosedur yang ditetapkan sendiri, maka seorang komisaris dapat meminta nasehat dari pihak ketiga dan atau membentuk komite khusus. Setiap anggota komisaris harus berwatak amanah dan mempunyai pengalaman dan kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya (Era, 2008).

Tugas utama dewan komisaris menurut FCGI (2000) meliputi:

- Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, garis-garis besar rencana kerja, kebijakan pengendalian risiko, anggaran tahunan dan rencana usaha.
- Menilai sistem penetapan penggantian pejabat pada posisi kunci dan penggantian anggota direksi, serta menjamin suatu proses pencalonan anggota dewan direksi yang transparan dan adil.
- Memonitor dan mengatasi masalah benturan kepentingan pada tingkat manajemen, anggota dewan direksi dan anggota dewan komisaris, termasuk penyalahgunaan asset perusahaan dan manipulasi transaksi perusahaan.
- Memonitor pelaksanaan *governance*, dan mengadakan perubahan dimana perlu.
- Memantau proses keterbukaan dan efektivitas komunikasi dalam perusahaan.

Pedoman Umum Pelaksanaan *Corporate Governance* juga menjelaskan bahwa dalam pelaksanaan tugas dan kewajibanya dewan komisaris dibantu oleh komite-komite, yang disebut dengan komite penunjang dewan komisaris diantaranya:

1. Komite Audit
2. Komite Nominasi dan Remunerasi
3. Komite Kebijakan Risiko
4. Komite *Corporate Governance*

Menurut FCGI dewan komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance*. Dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Pada intinya dewan komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan, mengingatkan manajemen yang bertanggung jawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan sedangkan dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi manajemen maka dewan komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan (Zehnder dalam FCGI, 2000).

Dewan direksi berperan sebagai agen atau manajemen yang melaksanakan aktivitas sehari-hari. Hal ini mengacu pada *Code for Good Corporate governance*, yaitu:

Function of the Direksi:

Principle. *The Direksi are charged with the overall management of the company.*

Sesuai dengan pasal 10 Anggaran Dasar Perseroan, perseroan diurus dan dipimpin oleh suatu Direksi di bawah pengawasan dewan komisaris. Para anggota direksi diangkat dengan RUPS masing-masing untuk jangka waktu 5 (lima) tahun dan dengan tidak mengurangi hak RUPS untuk memberhentikannya sewaktu-waktu. Anggota Direksi yang telah berakhir masa jabatannya dapat diangkat kembali.

Masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Namun, pelaksanaan tugas oleh masing-masing anggota direksi tetap merupakan tanggung jawab bersama (KNKG, 2006). Kedudukan masing-masing anggota direksi termasuk direktur utama adalah setara. Tugas direktur utama sebagai *primus inter pares* adalah mengkoordinasikan kegiatan direksi. Menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance Indonesia* (2006) dewan direksi memiliki tugas untuk:

- (a) Mewakili perusahaan baik didalam maupun diluar pengadilan hukum.
- (b) Menjalankan pembukuan rekening perusahaan
- (c) Mempersiapkan dan menandatangani laporan tahunan perusahaan untuk memperoleh persetujuan dalam RUPS
- (d) Membuat dan menyimpan Daftar Pemegang Saham dan Berita Acara RUPS

Kumar dan Sivaramakrishnan (2002) menyatakan bahwa peran dari *board* dalam hal pemantauan terhadap manajemen berbeda dengan peran auditor independen dan *financial analyst*. Hal ini karena *board* bisa mempengaruhi manajemen secara langsung, *board* ikut serta dalam pengevaluasian dan penyetujuan aktivitas manajemen. Untuk menjamin kualitas tata kelola perusahaan, maka komposisi dewan dan hal-hal berkaitan dengan yang mempengaruhi kinerja *board*, yaitu memonitor kinerja manajer secara independen, menjadi penting. Namun demikian akan muncul permasalahan baru yaitu pemantauan kualitas *board governance* merupakan subjek dari *moral hazard*. Hal ini kemudian membuat pemilik perusahaan menjadi peduli akan cara membuat dewan pengawas menjadi efektif.

Menurut Syakhroza (2004) dalam Rahmawati (2007) "*Good Corporate Governance*" ditentukan oleh 4 faktor, yaitu :

1. Komposisi

Komposisi *board* apakah dewan komisaris atau dewan direksi akan berdampak terhadap kualitas keputusan dan kebijakan yang dibuatnya dalam mengefektifkan pencapaian tujuan organisasi. Jika *board* terlalu sedikit mungkin saja akan berpengaruh terhadap keputusan. Disamping itu, *corporate governance* akan baik jika komposisi *board* ini bersifat heterogen sehingga akan saling melengkapi kompetensi dan kredibilitas satu dengan yang lainnya. Misalnya komposisi gender, berasal dari internal dan eksternal organisasi.

2. Karakteristik

Board perusahaan yang memiliki pengalaman yang kuat dalam mengelola sumber daya perusahaan apakah wawasan, skill, dan pengetahuan tentang bagaimana mengelola sebuah perusahaan yang berorientasi bisnis untuk mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki. Kematangan pengalaman dari *board* juga akan sangat menentukan kepiawaian *board* dalam mengelola perusahaan secara sehat, mandiri, terbuka, dan bertanggung jawab. Riset empiris membuktikan bahwa perusahaan yang terkonsentrasi kepemilikannya memiliki kepemilikan menyebar. Kepemilikan perusahaan oleh investor individual juga memiliki kinerja yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan investor institutional.

3. Struktur

Untuk membangun *board* yang kuat maka peran personal pendukung *board* perusahaan apakah dewan komisaris atau dewan direksi untuk memperkuat kompetensi dan kredibilitas pengurus perusahaan juga sangat penting. Komunikasi antar dan intra *board* dalam sebuah organisasi merupakan suatu kebutuhan bagi penegakan *Good Corporate Governance*. Mekanisme komunikasi yang terjalin secara sistematis baik antara dewan direksi dengan manajemen merupakan bentuk pondasi tata kelola perusahaan yang baik. Tentu saja dukungan komunikasi internal antara komisaris dengan para komitenya atau direksi dengan internal auditor atau sekretaris perusahaan juga

harus baik sehingga komisaris dan direksi memiliki kedalaman informasi dan permasalahan yang akurat.

4. Proses

Sistem pengambilan keputusan tersentralisasi atau terdesentralisasi atau gabungan keduanya adalah sangat menentukan keberhasilan *board* dalam membangun *good corporate governance*. Oleh karena penguasaan direksi terhadap kemampuan atau budaya kerja manajemen perusahaan adalah prasyarat mutlak bagi efektivitas pencapaian tujuan organisasi. Budaya kerja yang berorientasi kepada *performance* tentu saja harus didorong secara kondusif dan berkesinambungan agar supaya budaya kompetisi yang sehat dalam mencapai tujuan perusahaan.

2.2.1 *Board Size* (Ukuran Dewan)

Yang dimaksud dengan *board size* adalah ukuran dari dewan komisaris dan ukuran dewan direksi. Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris. Dari segi komposisi, dewan direksi harus mempertimbangkan efektivitas dan kecepatan dalam pengambilan keputusan. Bukti yang menyatakan efektivitas ukuran dewan masih berbaur. Dari hasil yang masih belum konklusif tersebut mungkin dapat dikatakan bahwa pengaruh ukuran direksi terhadap kinerja perusahaan akan tergantung dari karakteristik dari masing-masing

perusahaan terkait. Kaitan tersebut terutama dengan karakteristik dari masing-masing perusahaan terkait. Kaitan tersebut terutama dengan karakteristik perusahaan secara keuangan. Kebutuhan akan jumlah direksi dan dewan komisaris serta efektivitas mereka dalam menghasilkan kinerja akan berbeda bagi perusahaan yang sedang mengalami tekanan keuangan dengan perusahaan yang sehat secara keuangan.

Hasil penelitian Jensen (1993) dalam Rahmawati (2007) menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran dewan yang besar memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki direksi lebih sedikit. Selain itu, Eisenberg et al. (1998) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara ukuran dewan dengan kinerja perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sementara sebagai berikut :

H_{1a} : Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

H_{1b} : Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

2.2.2 Board Independence (Komisaris Independen)

Board Independence atau komisaris independen menurut pedoman *Good Corporate Governance* (2006) adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi

kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Tujuan menghadirkan seorang komisaris independen adalah sebagai penyeimbang pengambilan keputusan dewan komisaris. PT Bursa Efek Indonesia (BEI) didalam peraturan pencatatan Efek No 1-A: tentang ketentuan Umum Pencatatan Efek yang bersifat Ekuitas di bursa, dalam angka 1-a menyebutkan tentang rasio komisaris independen, yaitu komisaris independen yang jumlahnya secara proposional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh yang bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang kurangnya 30% (tiga puluh persen) dari seluruh jumlah anggota komisaris. Selanjutnya dalam angka 2 menentukan persyaratan komisaris independen yang melarang adanya hubungan terafiliasi baik dengan pemegang saham pengendali, direktur atau komisaris lainnya, bekerja rangkap dengan perusahaan terafiliasi dan memahami peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal. Ketentuan mengenai jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan juga diatur dalam peraturan Bapepam yaitu paling sedikit 30% dari jumlah seluruh komisaris (Rifai, 2004).

Penelitian Pfeffer dan Salacik (1978) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa dengan semakin meningkatnya tekanan dari lingkungan perusahaan maka kebutuhan akan dukungan dari luar juga semakin meningkat hal ini disebabkan karena CEO yang dominan memiliki hubungan yang lebih besar dengan kebangkrutan perusahaan dibandingkan dengan CEO yang lemah (Hambrick dan

D'Aveni, 1992). Berdasarkan penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sementara sebagai berikut :

H₂ : Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

2.2.3 Board Turnover (Pergantian Dewan)

Pergantian dari dewan (*board turnover*) adalah pergantian dari direksi/komisaris baik dilakukan dengan pengurangan jumlah direksi/komisaris (direksi/komisaris yang keluar) maupun penambahan jumlah direksi/komisaris (direksi/komisaris yang masuk), tidak termasuk didalamnya pergantian posisi dari direksi/komisaris. Perputaran dari dewan direksi/komisaris dapat meningkatkan kinerja dan nilai dari sebuah perusahaan atau malah memperparah kinerja dan nilai dari perusahaan tersebut.

Penelitian Gispert (1998) menyimpulkan bahwa pergantian komisaris dan direksi meningkat saat kinerja perusahaan buruk. Namun, pergantian dari direksi meningkat lebih tinggi pada penurunan kinerja perusahaan daripada pergantian komisaris. Hal ini didukung oleh penelitian Billger dan Hallack (2005) selama periode 31 tahun yang membuktikan bahwa perusahaan yang berada dalam permasalahan akan melakukan pemecatan termasuk bagi CEOnya. Berdasarkan penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sementara sebagai berikut :

H_{3a} : Jumlah direksi baru yang masuk dalam jajaran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

H_{3b} : Jumlah direksi lama yang keluar dari jajaran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

H_{3c} : Jumlah komisaris baru yang masuk dalam jajaran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

H_{3d} : jumlah komisaris lama yang keluar dari jajaran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

2.3 Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah masalah likuidasi yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan (Foster, 1986). *Financial distress* bermula dari kesulitan likuidasi yang bersifat jangka pendek dan biasanya bersifat sementara. Namun, jika masalah ini tidak segera diantisipasi oleh manajemen perusahaan tidak tertutup kemungkinan *financial distress* ini berkembang menjadi lebih parah bahkan berujung pada kebangkrutan.

Wruck (1999) dalam Yuliardi (2007) memberikan pengertian *financial distress* sebagai berikut :

“financial distress is a situation where a firm's operating cash flow are not sufficient satisfy current obligation (such as trade credits or interest expense) and the firm is forced to take corrective action”.

(kesulitan keuangan adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan).

Financial distress menurut Atmini (2005) adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan *default*. Masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan, apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. *Insolvency* dalam kebangkrutan menunjukkan kekayaan bersih negatif. Ketidakmampuan melunasi hutang menunjukkan kinerja negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas. *Default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum.

Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Wardhani (2006), *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi ini pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. Apabila kondisi *financial distress* ini diketahui, diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih berat

seperti kebangkrutan ataupun likuidasi. Penelitian Lo (2005) mendefenisikan perusahaan yang mengalami *financial distress* sebagai perusahaan yang mengarah pada ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban pembayarannya dan atau mengarah pada kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha, atau sebaliknya ada yang menutup usahanya.

Prediksi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan merupakan hal yang menarik untuk diteliti. Laporan keuangan dan informasi lainnya sangat penting dalam memprediksikan kesulitan keuangan tersebut. Ada berbagai pihak yang berkepentingan terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan (Foster, 1986), yaitu :

1. Kreditur (*lenders*)

Penelitian terhadap prediksi kesulitan keuangan mempunyai relevansi terhadap institusi yang meminjamkan dana, baik dalam memutuskan apakah jaminan suatu pinjaman (dan kondisinya) dan dalam kebijakan perencanaan untuk memonitor pinjaman yang berlangsung.

2. Investor

Model-model yang menggambarkan kesulitan keuangan dapat membantu investor dalam mengamankan hutang ketika menilai kecenderungan perusahaan yang mengalami masalah dalam membayar bunga atau pokok pinjaman. Investor yang mengadopsi pendekatan investasi aktif bisa mengembangkan strategi yang didasarkan pada asumsi bahwa model prediksi

kesulitan keuangan dapat memberikan peringatan dini terhadap masalah keuangan sebagaimana yang secara implicit ditunjukkan oleh harga saham yang ada pada saat itu.

3. Otoritas Pembuat Peraturan (*Regulatory Authorities*)

Bagi otoritas pembuat peraturan, seperti iklan akuntan, badan pengawas pasar modal atau institusi lainnya, studi tentang kesulitan keuangan sangat membantu untuk mengeluarkan peraturan-peraturan yang bisa melindungi kepentingan masyarakat. Misalnya perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan harus memberikan laporan tertulis kepada pihak otoritas tertentu agar bisa disusun peraturan yang tidak akan merugikan masyarakat.

4. Pemerintah

Dalam industri tertentu, pemerintah mempunyai tanggung jawab memonitor kemampuan membayar hutang dan stabilitas perusahaan-perusahaan secara individual. Bank, masyarakat pembangun, perusahaan asuransi, serta asosiasi penyimpanan dan peminjam dapat diperiksa oleh pemerintah.

5. Auditor

Satu penelitian yang harus dibuat oleh auditor adalah apakah perusahaan bisa *going concern* atau tidak. Apabila ada petunjuk bahwa perusahaan tidak bisa melangsungkan operasinya, maka auditor harus memberikan pendapat tentang adanya *going concern* tersebut. Dengan adanya model untuk memprediksi kebangkrutan, maka auditor bisa melakukan audit dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan perusahaan dengan lebih baik.

6. Manajemen

Kebangkrutan dapat berarti bahwa sebuah perusahaan menderita biaya langsung dan tidak langsung. Biaya langsung termasuk bayaran bagi profesional semacam akuntan dan pengacara. Biaya tidak langsung termasuk biaya kerugian atau keuntungan yang disebabkan batasan yang diberikan pengadilan anti monopoli yang ditunjuk. Sebaiknya sinyal peringatan dini kebangkrutan dapat diselidiki, sehingga manajemen dapat mereduksi biaya yang harus dikeluarkan.

Kesulitan keuangan mengacu kepada masalah likuiditas yang hebat yang dialami oleh sebuah perusahaan. Ada beberapa indikator atau sumber informasi tentang kecenderungan kesulitan keuangan (Foster, 1986), yaitu :

1. Analisis aliran arus kas untuk periode saat ini dan masa datang. Salah satu manfaat menggunakan sumber informasi ini adalah bahwa ia berfokus secara langsung pada dugaan kebangkrutan untuk periode bunga. Estimasi aliran kas yang tercakup dalam analisis ini tergantung secara kritis pada asumsi yang mendasari penyiapan anggaran.
2. Analisis strategi korporat. Analisis ini mempertimbangkan pesaing potensial perusahaan, struktur biaya relatifnya, perluasan pabrik, kualitas manajemen, dan seterusnya. Idealnya, pertimbangan tersebut juga mendasari aliran kas. Bagaimanapun fokus terpisah pada isu strategis dapat memperlihatkan konsekuensi dari perubahan mendadak yang terjadi pada sebuah industri. Contohnya, pengujian *break even point* dan struktur biaya dari operator

pengeboran minyak, apakah terjadi penurunan dan ada kemungkinan bangkrut.

3. Analisis laporan keuangan perusahaan dan sekumpulan perusahaan pembanding. Analisis ini dapat berfokus pada variabel keuangan tunggal (analisis yang tidak bervariasi) atau dalam suatu kombinasi variabel keuangan (analisis multivariate).
4. Variabel eksternal, seperti: return sekuritas dan rating obligasi. Variabel-variabel ini dapat berpotensi mewakili informasi tentang aliran kas, strategi korporat dan informasi laporan keuangan perusahaan atau industri. Lebih lanjut, mereka dapat memasukkan interaksi kompleks yang relatif antara item individual.

Platt dan Platt (2002) dalam Almilia (2006) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah :

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau takeover agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan dini atau awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Dalam penelitian sebelumnya, untuk melakukan pengujian apakah suatu perusahaan mengalami *financial distress* dapat ditentukan dengan berbagai cara, seperti:

- a. Lau (1987) dan Hill et al. (1996) menggunakan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden.
- b. Asquith, Gertner dan Scharftein (1994), Classens et al. (1999), dan Wardhani (2006) menggunakan *interest coverage ratio* untuk mendefenisikan *financial distress*. *Interest coverage ratio* merupakan sebuah rasio yang digunakan menentukan bagaimana perusahaan dapat dengan mudah membayar bunga hutang. Kepentingan cakupan rasio dihitung dengan membagi pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT) dari satu periode dengan biaya bunga semakin rendah rasio, semakin banyak perusahaan tersebut dibebani oleh beban hutang. Ketika *interest coverage ratio* sebuah perusahaan adalah 1 atau lebih rendah, kemampuan untuk memenuhi biaya bunga dapat diragukan. Minat cakupan rasio dibawah 1 menunjukkan perusahaan tersebut tidak menghasilkan pendapatan yang cukup untuk memenuhi kesulitan keuangan (*financial distress*).
- c. Whitaker (1999) mengukur *financial distress* dengan cara adanya arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini.
- d. John, lang dan Netter (1992) mendefenisikan *financial distress* sebagai perubahan harga ekuitas.

2.4 Hubungan antara Komposisi Dewan (*Board Composition*) dengan Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Board memegang peranan yang sangat signifikan bahkan peran yang utama dalam penentuan strategi perusahaan karena *board composition* yang terdiri dari dewan komisaris dan dewan direksi adalah yang bertanggung jawab dan memiliki otoritas penuh dalam membuat keputusan tentang bagaimana melakukan pengarahannya, pengendalian dan pengawasan atas pengelolaan sumber daya sesuai dengan tujuan perusahaan (Syakhroza, 2003). Sukses atau tidaknya perusahaan ini akan sangat ditentukan oleh keputusan atau strategi yang diambil oleh perusahaan.

Perusahaan yang memiliki ukuran dewan yang besar tidak bisa melakukan koordinasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki dewan yang kecil sehingga nilai perusahaan yang memiliki dewan yang banyak lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki direksi lebih sedikit (Jensen, 1993 dalam Rahmawati, 2007). Daily dan Dalton (1994) juga meneliti mengenai adanya kemungkinan hubungan dari dua aspek struktur *governance*, komposisi direksi dan struktur kepemimpinan dari direksi, sebagai faktor penjelas dari kebangkrutan suatu perusahaan. Penelitian mereka menyimpulkan bahwa memang terdapat hubungan yang signifikan antara komposisi direksi dan struktur kepemimpinan direksi tersebut dengan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. Sedangkan, Wardhani (2006) membuktikan bahwa semakin besar jumlah direksi maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan

mengalami kondisi tekanan keuangan, dan semakin kecil jumlah komisaris dalam suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan tersebut mengalami tekanan keuangan akan semakin besar.

Kondisi keuangan perusahaan yang bermasalah dapat mendorong pemegang saham melakukan penggantian manajer perusahaan. Menurut Gispert (1998) pergantian dewan yang besar disebabkan oleh kinerja perusahaan yang buruk. Hal ini disebabkan karena masih adanya kebijakan dari dewan yang menyebabkan buruknya kinerja perusahaan sehingga pemegang saham kehilangan kepercayaan dan mendesak untuk melakukan pergantian dewan tersebut. Hal ini didukung penelitian dari Billger dan Hallack (2004) yang menyatakan bahwa perusahaan yang berada dalam permasalahan akan melakukan pemecatan termasuk bagi CEOnya.

2.5 Interest Coverage Ratio

Penelitian ini menggunakan definisi *financial distressed* yang digunakan oleh Classens et al. (1999) dan Wardhani (2006). Mereka mendefinisikan perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan sebagai perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* (rasio antara biaya bunga terhadap laba operasional) kurang dari satu. *Interest coverage ratio* merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk menentukan bagaimana perusahaan dapat dengan mudah membayar bunga hutang. Rasio ini memiliki cakupan nilai yang jelas dalam mendefinisikan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan perusahaan yang sehat. Perusahaan yang berada dalam

financial distress merupakan perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* (rasio antara laba operasional terhadap biaya bunga) kurang dari satu sedangkan perusahaan yang tidak berada dalam *financial distress*, *interest coverage ratio*-nya besar dari satu. Semakin rendah rasio, semakin banyak perusahaan tersebut dibebani oleh beban hutang. Rumus *interest coverage ratio* :

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba Operasional (EBIT)}}{\text{Biaya Bunga (Interest Expense)}}$$

2.6 Review Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *financial distress* sangat banyak dilakukan oleh akademisi diluar dan didalam Indonesia. Banyak penelitian yang menghubungkan *financial distress* dengan berbagai variabel. Salah satu variabel penelitian yang dihubungkan dengan *financial distress* adalah struktur *corporate governance* yaitu *board composition* yang terdiri dari *board size*, *board independence*, dan *board turnover*.

Chaganti, Mahajan dan Sharma (1985) meneliti hubungan *board governance* terhadap *financial distress*. Penelitian mereka manbandingkan perbedaan antara *board size* dan *board composition* pada 21 pasangan perusahaan retail yang mengalami kesulitan keuangan dan perusahaan yang sehat. Hasil dari penelitian mereka membuktikan bahwa tidak ada bukti yang mendukung hubungan antara komposisi direksi dengan kebangkrutan. Hal ini ditunjukkan dengan perbedaan persentase yang tidak signifikan antara perusahaan yang sehat dengan perusahaan

yang mengalami kesulitan keuangan. selain itu, Jensen (1993) dalam Rahmawati (2007) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran dewan yang besar tidak bisa melakukan koordinasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki dewan yang banyak lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki direksi lebih sedikit. Daily dan Dalton (1994) juga meneliti mengenai adanya kemungkinan hubungan yang signifikan antara komposisi direksi dan struktur kepemimpinan direksi tersebut dengan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. Dengan menggunakan model analisis regresi logistik, penelitian mereka menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara komposisi direksi dan struktur kepemimpinan terhadap *financial distress*. Sedangkan hubungan Eisenberg et al. (1998) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa ada hubungan yang negatif antara ukuran dewan dengan kinerja perusahaan, dengan menggunakan sampel perusahaan di Finlandia.

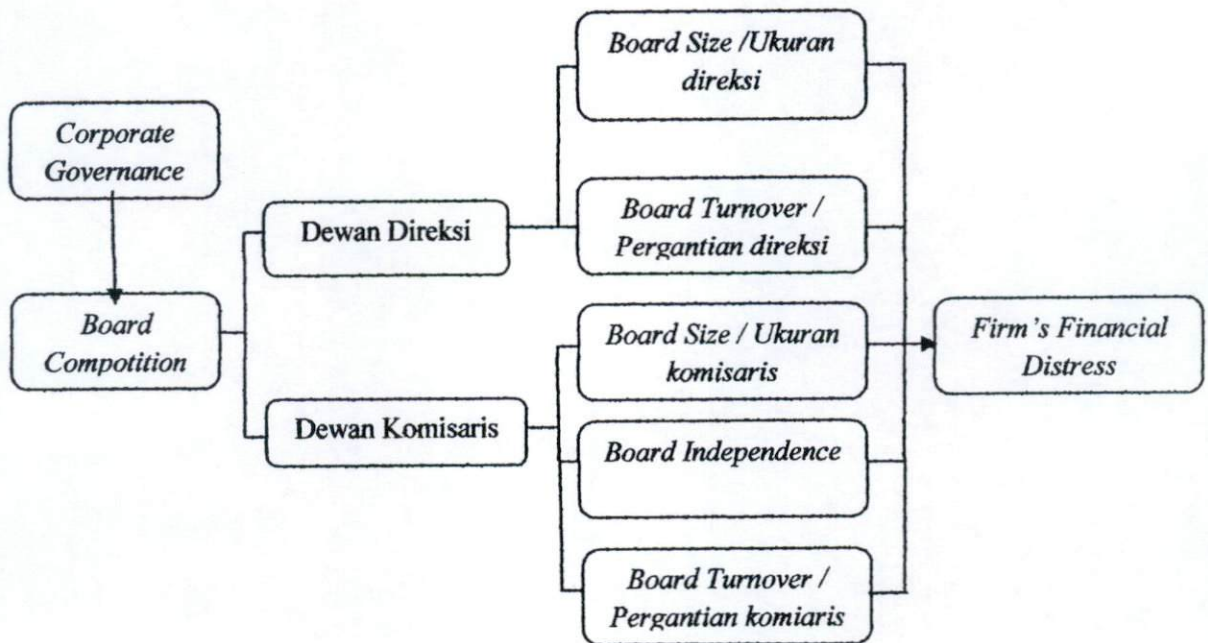
Pada tahun 2006, Wardhani melakukan penelitian mengenai hubungan mekanisme *corporate governance* dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan. penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dari tahun 1999 sampai 2004. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa jumlah direksi berpengaruh positif terhadap kondisi kesulitan keuangan dan jumlah komisaris berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan. dari penelitian tersebut juga dapat disimpulkan bahwa keberadaan komisaris independen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan perusahaan dan tingkat *turnover* dari direksi yang masuk berpengaruh negative terhadap kemungkinan

perusahaan mengalami tekanan keuangan dan direksi yang keluar berpengaruh positif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami tekanan keuangan.

2.7 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini berfokus pada *board size*, *board independence*, dan *board turnover*. Kerangka penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 1



2.8 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka teori dan kerangka pemikiran tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

H_{1a} : Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

H_{1b} : Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

H₂ : Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

H_{3a} : Jumlah direksi baru yang masuk dalam jajaran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

H_{3b} : Jumlah direksi lama yang keluar dari jajaran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

H_{3c} : Jumlah komisaris baru yang masuk dalam jajaran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

H_{3d} : jumlah komisaris lama yang keluar dari jajaran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif verifikatif. Metode deskriptif verifikatif menggambarkan hubungan dan menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Metode ini digunakan untuk menguji bagaimana pengaruh *board composition* yang berhubungan dengan *board size*, *board independence*, dan *board turnover* terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*).

3.2 Populasi dan teknik Pengambilan Sampel

Populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian atau minat yang ingin peneliti investigasi (Sekaran, 2006:121). Adapun yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan textile dan garment yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2003 sampai dengan 2009. Hal ini dilakukan agar memudahkan dalam analisis data serta pencapaian hasil penelitian yang lebih akurat, maka penulis hanya menggunakan satu sub sektor saja pada sektor manufaktur yaitu perusahaan textile dan garment yang masih *listing* sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive*

sampling method, artinya peneliti memiliki kriteria tertentu dalam memilih sampel, yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2003-2009
2. Perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan yang sudah di audit dan struktur dewan komisaris dan direksi selama periode 2003-2009 yang berakhir tanggal 31 desember .
3. Perusahaan berbasis industri textile dan garment, untuk menghindari perbedaan karakteristik antar perusahaan yang akan diteliti.
4. Kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah yang memiliki *interest coverage ratio* tidak kurang dari satu dalam industri yang sama dan tingkat asset yang sama.
5. Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data keuangan yang lengkap dikeluarkan dari sampel.

3.3 Jenis, Sumber, dan Periode Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data-data yang bersifat sekunder. Data sekunder adalah data primer yang telah diperoleh pihak lain atau data yang diperoleh lebih lanjut dan telah disajikan baik oleh pengumpul data primer maupun pihak lainnya. Data sekunder dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit. Data diperoleh dengan menelaah literatur yang relevan dengan masalah yang dibahas serta pengambilan data tersebut berasal

dari laporan keuangan perusahaan textile dan garment periode 2003-2009 yaitu laporan laba rugi yang diperoleh dari *annual report* masing-masing perusahaan dan dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD). Serta data yang diperoleh dari pojok BEI Universitas Andalas dan situs www.idx.co.id untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2003, 31 Desember 2004, 31 Desember 2005, dan 31 Desember 2006, Desember 2007, 31 Desember 2008, 31 Desember 2009 yang bergerak di sektor textile dan garment.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpul data dalam penelitian adalah :

1. Data yang dkumpulkan untuk penelitian ini menggunakan metode panel data atau *Time Series Cross Section*, dimana data dikumpulkan berdasarkan periode tertentu yaitu periode 2003-2009 berupa laporan keuangan yang sudah di audit dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang dipublikasikan dalam Indonesia Capital Market Directory (ICMD) atau pada situs www.idx.co.id.
2. Studi kepustakaan

Studi tentang literatur atau kepustakaan dilakukan dengan membaca buku-buku dan jurnal-jurnal yang berkaitan dengan topik yang akan dibahas, sehingga memperoleh dasar-dasar teori dan informasi yang mendukung.

3. Teknik dokumentasi

Teknik dokumentasi yaitu pengumpulan data dengan cara membuat salinan data dan mengadakan arsip-arsip serta catatan laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel.

4. *Browsing Internet*

Internet dapat digunakan untuk mengumpulkan data-data sekunder dan informasi-informasi lainnya yang mendukung penelitian ini.

3.5 Definisi Variabel Penelitian

Ada dua jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen (variabel terikat) baik secara positif maupun negatif yaitu ukuran dewan (*board size*) komisaris dan direksi, komisaris independen (*board independen*), pergantian dewan (*board turnover*) komisaris dan direksi.
2. Variabel dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti atau variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen (variabel bebas). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah *financial distress* yang dihitung dengan *Interest Coverage Ratio*.

3. Variabel Kontrol

Model ini menggunakan variabel kontrol yaitu natural logaritma total asset untuk menunjukkan ukuran perusahaan. Agar hasil pengujian lebih baik, maka pengaruh dari total asset perusahaan juga harus diuji karena diasumsikan perusahaan dengan ukuran lebih besar memiliki sumber modal lebih besar sehingga memiliki kesempatan yang lebih luas untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan meminimalkan kesulitan keuangan perusahaan (Nuryanah, 2006).

Berikut definisi operasional masing-masing variabel independen dan dependen dalam penelitian ini:

a. *Board Size* (Ukuran Dewan)

- Ukuran dewan direksi

Menunjukkan jumlah anggota dewan direksi

- Ukuran dewan komisaris

Menunjukkan jumlah anggota dewan komisaris termasuk komisaris independen.

b. *Board Independence* (Komisaris Independen)

Jumlah komisaris independen dibandingkan dengan total jumlah komisaris pada perusahaan. Jika dalam laporan keuangan tidak tercantum komisaris independen, maka jumlah komisaris independen sama dengan nol.

c. *Board Turnover* (Komisaris Dewan)

- Pergantian dewan direksi

Jumlah dewan direksi yang masuk dalam jajaran dewan direksi dan jumlah dewan direksi yang keluar dari jajaran dewan direksi.

- Pergantian dewan komisaris

Jumlah dewan komisaris yang masuk dalam jajaran dewan komisaris dan jumlah dewan komisaris yang keluar dari jajaran dewan komisaris.

d. *Financial distress* (Kesulitan Keuangan)

kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan (*firm's financial distress*). Penelitian ini menggunakan *interest coverage ratio* (rasio antara laba operasional terhadap biaya bunga) dalam mendefinisikan perusahaan yang berada dalam *financial distress*. *Interest coverage ratio* merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk menentukan bagaimana perusahaan dapat dengan mudah membayar bunga hutang. Rasio ini memiliki cakupan nilai yang jelas dalam mendefinisikan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan perusahaan yang sehat. Perusahaan yang berada dalam *financial distress* merupakan perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* (rasio antara laba operasional terhadap biaya bunga) kurang dari satu sedangkan perusahaan yang tidak berada dalam *financial distress*, *interest coverage ratio*-nya besar dari satu. Semakin rendah rasio,

semakin banyak perusahaan tersebut dibebani oleh beban hutang. Rumus

interest coverage ratio :

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba Operasional (EBIT)}}{\text{Biaya Bunga (Interest Expense)}}$$

3.6 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dalam menguji hipotesis untuk melihat apakah variabel independen X berpengaruh terhadap variabel dependen Y yang berbentuk kategori. Oleh karena itu variabel dependen yang digunakan merupakan variabel binary, yaitu apakah perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan diberi nilai 1 sedangkan perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan diberi nilai 0. Teknik analisis ini tidak memerlukan uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji *heteroscedasity* karena variabelnya merupakan kombinasi antara *metric* dan *non metric* (nominal) (Ghozali, 2005). Analisis regresi logistik juga menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS 15. Model regresi logistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Menilai kelayakan model regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *hosmer and lemeshow's goodness of fit test*. Jika nilai statistik *hosmer and Lemeshow Goodness of fit* lebih besar daripada 0,05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya (Ghozali, 2005).

2. Menilai *model fit*

Adanya pengurangan nilai antara - *2LL* awal (*initial - 2LL function*) dengan nilai - *2LL* pada langkah berikutnya menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data (Ghozali, 2005). *Log Likelihood* pada regresi logistik mirip dengan pengertian "*Sum of Square Error*" pada model regresi, sehingga penurunan *Log Likelihood* menunjukkan model regresi semakin baik.

3. Menguji multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas menggunakan matrik korelasi antar variabel independen untuk melihat besarnya korelasi antar variabel independen.

4. Matrik klasifikasi

Matrik klasifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi variabel dependen dari model regresi.

5. Estimasi parameter dan interpretasinya

Estimasi parameter dilihat melalui koefisien regresi. Koefisien regresi dari tiap variabel-variabel yang diuji menunjukkan bentuk hubungan antara variabel. Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai probabilitas (sig) dengan tingkat signifikan (α). Pengujian dilakukan dengan derajat signifikan sebesar 5% sedangkan tingkat keyakinannya adalah 95%.

Model analisis data tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + b_8X_8 + e$$

Y = financial distress

X_1 = ukuran dewan direksi

X_2 = ukuran dewan komisaris

X_3 = komisaris independen

X_4 = jumlah dewan direksi yang masuk

X_5 = jumlah dewan direksi yang keluar

X_6 = jumlah dewan komisaris yang masuk

X_7 = jumlah dewan komisaris yang keluar

X_8 = natural logaritma dari total asset

a = konstanta

b = koefisien regresi

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan textile dan garment yang go publik atau tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian ini adalah dari tahun 2003 sampai 2009, dimana selama periode tersebut, perusahaan yang menjadi sampel menyediakan data-data yang dibutuhkan dan mulai tahun 2002 peraturan Bapepam Nomor IX.1.5 dan peraturan PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mewajibkan perusahaan untuk mencantumkan komisaris independen dalam laporan keuangannya. Pemilihan perusahaan yang bergerak di industri Textile dan garment dikarenakan perusahaan pada industri ini mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* yang dapat dilihat dari data-data pada laporan keuangan, yang cenderung memperlihatkan penurunan kinerja perusahaan. Persaingan yang datang dari produk luar atau buatan negara asing menjadi ancaman yang nyata bagi kelangsungan industri textile dan garment ini. Ditambah lagi dengan krisis global yang terjadi beberapa waktu yang lalu semakin memperburuk kondisi perusahaan pada kondisi ini. Dari tahun ke tahun pangsa pasar bagi industri textile dan garment ini selalu mengalami penurunan. Pada tahun 2006 industri textile nasional kehilangan peluang 49,9 persen, tahun 2007 tercatat kehilangan pasarnya 49 persen, dan tahun

2008 industri textile kehilangan pasar sekitar 35 persen. Sedangkan tahun 2009 impor resmi textile dan produk textile sebesar 20 – 24 persen. Hal ini terutama disebabkan oleh gaya hidup masyarakat dalam negeri yang lebih senang mengkonsumsi produk asing dibandingkan dengan produk domestik. Pengambilan sampel dari satu jenis industri dimaksudkan untuk penyeragaman sampel baik dari bidang usaha, lingkungan usaha, maupun tingkat resiko yang dihadapi.

Perusahaan-perusahaan textile dan garment yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2003 sampai 2009. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan, maka diperoleh 13 perusahaan textile dan garment yang terdiri dari 50 *firm year*. Dari 50 *firm year* tersebut 30 *firm year* merupakan tahun perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan 20 *firm year* merupakan tahun perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan. Jumlah tersebut berbeda karena ada dua perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan memiliki data tidak lengkap sehingga dikeluarkan dari sampel. Nama-nama perusahaan textile yang tersedia untuk diteliti disajikan dalam tabel 4.1 dan tabel 4.2 sebagai berikut :

Tabel 4.1

Daftar Financial Distress Firm

Kode	Nama Perusahaan	Tahun
MYTX	Apac Citra Centertex Tbk	2009
ARGO	Argo Pantes Tbk	2009
CNTX	Century Textile Industry (Centex) Tbk	2009
PAFI	Panasia Filament Inti Tbk	2009
MYTX	Apac Citra Centertex Tbk	2008
ARGO	Argo Pantes Tbk	2008
HDTX	Panasia Indosyntec Tbk	2008
PAFI	Panasia Filament Inti Tbk	2008
ARGO	Argo Pantes Tbk	2007
CNTX	Century Textile Industry (Centex) Tbk	2007
ERTX	Eratex Djaja Tbk	2007
TEJA	Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco Jaya) Tbk	2007
ARGO	Argo Pantes Tbk	2006
ERTX	Eratex Djaja Tbk	2006
TEJA	Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco Jaya) Tbk	2006
ARGO	Argo Pantes Tbk	2005
ERTX	Eratex Djaja Tbk	2005
TEJA	Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco Jaya) Tbk	2005

MYTX	Apac Citra Centertex Tbk	2004
ARGO	Argo Pantes Tbk	2004
ESTI	Ever Shine Tex Tbk	2004
ERTX	Eratex Djaja Tbk	2004
HDTX	Panasia Indosyntec Tbk	2004
TEJA	Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco Jaya) Tbk	2004
MYTX	Apac Citra Centertex Tbk	2003
ARGO	Argo Pantes Tbk	2003
ESTI	Ever Shine Tex Tbk	2003
ERTX	Eratex Djaja Tbk	2003
HDTX	Panasia Indosyntec Tbk	2003
TEJA	Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco Jaya) Tbk	2003

Tabel 4.2**Daftar Non Financial Distressed Firm**

Kode	Nama Perusahaan	Tahun
ESTI	Ever Shine Tex Tbk	2009
INDR	Indorama Syntetics Tbk	2009
MYRX	Hanson Internasional Tbk	2009
PBRX	Pan Brothers Tbk	2009
RDTX	Roda Vivatex Tbk	2009
CNTX	Century Textile Industry (Centex) Tbk	2008
INDR	Indorama Syntetics Tbk	2008
RDTX	Roda Vivatex Tbk	2008
INDR	Indorama Syntetics Tbk	2007
HDTX	Panasia Indosyntec Tbk	2007
INDR	Indorama Syntetics Tbk	2006
HDTX	Panasia Indosyntec Tbk	2006
INDR	Indorama Syntetics Tbk	2005
HDTX	Panasia Indosyntec Tbk	2005
CNTX	Century Textile Industry (Centex) Tbk	2004
INDR	Indorama Syntetics Tbk	2004
MYRX	Hanson Internasional Tbk	2004
PBRX	Pan Brothers Tbk	2004

CNTX	Century Textile Industry (Centex) Tbk	2003
INDR	Indorama Syntetics Tbk	2003

4.2 Analisis Deskriptif

Sebelum melakukan pengujian terhadap hipotesis dan diperoleh hasil analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan analisis deskriptif. Pengujian deskriptif ini dilakukan untuk memberikan gambaran terhadap data-data pada variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian. Gambaran tersebut antara lain mean, median, modus, standar deviasi, range, minimum, dan maksimum. Hasil perhitungan deskriptif tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Table 4.3
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Direksi	50	2	10	4.40	1.807
Ukuran Komisaris	50	3	9	4.20	1.370
Komisaris Independen	50	0	3	1.16	.955
Direksi Masuk	50	0	5	.72	1.161
Direksi Keluar	50	0	5	.86	1.370
Komisaris Masuk	50	0	3	.42	.810
Komisaris Keluar	50	0	3	.44	.837
Log. Total Asset	50	10.95	12.77	11.9516	.45784
Valid N (listwise)	50				

Berdasarkan Tabel 4.3 , maka dapat diketahui bahwa beberapa ukuran deskriptif dari setiap variabel penelitian sebagai berikut :

- a. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh jumlah ukuran direksi minimum adalah 2 dan jumlah ukuran direksi maksimum adalah 10 dengan rata-rata jumlahnya 4,40 dan standar deviasi 1,807.
- b. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh jumlah ukuran komisaris minimum adalah 3 dan jumlah ukuran komisaris maksimum adalah 9 dengan rata-rata jumlahnya 4,20 dan standar deviasi 1,370.
- c. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh jumlah komisaris independen minimum adalah 0 dan jumlah independen maksimum adalah 3 dengan rata-rata jumlahnya 1,16 dan standar deviasi 0,955.
- d. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh jumlah direksi masuk minimum adalah 0 dan jumlah direksi masuk maksimum adalah 5 dengan rata-rata jumlahnya 0,72 dan standar deviasi 1,161.
- e. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh jumlah direksi keluar minimum adalah 0 dan jumlah direksi keluar maksimum adalah 5 dengan rata-rata jumlahnya 0,86 dan standar deviasi 1,370.
- f. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh jumlah komisaris masuk minimum adalah 0 dan jumlah komisaris keluar maksimum adalah 3 dengan rata-rata jumlahnya 0,42 dan standar deviasi 0,810.
- g. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh jumlah komisaris keluar minimum adalah 0 dan jumlah komisaris keluar maksimum adalah 3 dengan rata-rata jumlahnya 0,44 dan standar deviasi 0,837.

- h. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh jumlah logaritma total asset minimum adalah 10,95 dan jumlah logaritma total asset maksimum adalah 12,77 dengan rata-rata jumlahnya 11,9516 dan standar deviasi 0,45784.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif diatas, maka dapat disimpulkan jumlah komisaris independen, dan perputaran komisaris memiliki jumlah yang paling rendah, sedangkan ukuran direksi memiliki jumlah yang paling tinggi. Nilai standar deviasi masing-masing variabel penelitian yang cukup kecil menunjukkan tingkat kesalahan data yang cukup kecil dan tidak terlalu beragamnya data yang digunakan.

4.3 Uji Validitas Model Penelitian

Uji validitas dilakukan sebelum melakukan analisis kuantitatif dari model yang digunakan dan syarat untuk melakukan pengujian hipotesis penelitian yang telah diajukan sebelumnya. Adapun uji kelayakan model yang digunakan adalah dengan melihat kelayakan model regresi dinilai dengan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*, menilai model overall fit yaitu melihat nilai secara keseluruhan model regresi -2 Log likelihood pada Block 0, dimana jika terjadi penurunan pada nilai -2 Log Likelihood pada Block 1 maka model kedua dari regresi menjadi lebih baik. Selanjutnya, menguji multikolinearitas, matrik klasifikasi, dan estimasi parameter dan interpretasinya.

Untuk lebih rinci dan jelasnya, maka dapat dilihat dalam pembahasan dibawah ini, yaitu :

4.3.1 Menguji Validitas Model Regresi

Analisis pertama yang dilakukan adalah menguji validitas dari model regresi logistik yang digunakan. Pengujian validitas model regresi logistik dilakukan dengan menggunakan *Goodness of Fit Test* yang diukur dengan nilai *chi-Square* pada bagian bawah uji *Hosmer and Lemeshow*. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.4

Table 4.4

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	4.840	8	.775

Nilai probabilitas signifikansi *Hosmer and Lemeshow Test* menunjukkan angka 0,775 artinya nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar daripada 0,05, maka Hipotesis tidak dapat ditolak (diterima). Hal ini berarti model regresi layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati.

4.3.2 Menguji Keseluruhan Model (*overall model fit*)

Langkah selanjutnya dari analisis regresi logistik adalah menguji keseluruhan model (*overall model fit*). Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai antara -2 *Log Likelihood* (-2LL) pada awal (*Block Number* = 0) dengan nilai -2 *Log Likelihood* (-2LL) pada akhir (*Block Number* = 1). Adanya pengurangan nilai antara -2LL awal (*initial - 2LL function*) dengan nilai -2LL pada langkah berikutnya (-2LL

akhir) menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data (Ghozali, 2005).

Tabel 4.5

Perbandingan Nilai -2LL awal dengan -2LL akhir

-2LL Awal (<i>Block Number</i> = 0)	67,301
-2LL akhir (<i>Block Number</i> = 1)	27,356

Table 4.5 menunjukkan perbandingan antara nilai -2LL awal (*Block Number* = 0) angka -2LL adalah 67,301. Sedangkan pada -2LL akhir (*Block Number* = 1) angka -2LL mengalami penurunan menjadi 27,356. Penurunan *likelihood* ini menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan fit dengan data.

4.3.3 Menguji Multikolinearitas

Regresi yang baik adalah regresi dengan tidak adanya gejala korelasi yang kuat antara variabel independennya. Pengujian multikolinearitas menggunakan matrik korelasi antar variabel independen untuk melihat besarnya korelasi antar variabel independen di dalam penelitian ini.

Tabel 4.6
Correlation Matrix

	Constant	Ukuran Direksi	Ukuran Komisaris	Komisaris Independen	Direksi Masuk	Direksi Keluar	Komisaris Masuk	Komisaris Keluar	Log. Total Asset
Constant	1,000	,000	-,947	-,862	,843	-,747	-,807	,561	,000
Ukuran Direksi	,000	1,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,015
Ukuran Komisaris	-,947	,000	1,000	,653	-,756	,669	,724	-,503	,000
Komisaris Independen	-,862	,000	,653	1,000	-,794	,703	,760	-,529	,000
Direksi Masuk	,843	,000	-,756	-,794	1,000	-,983	,941	-,752	,000
Direksi Keluar	-,747	,000	,669	,703	-,983	1,000	,941	-,752	,000
Komisaris Masuk	-,807	,000	,724	,760	-,958	,941	1,000	-,893	,000
Komisaris Keluar	,561	,000	-,503	-,529	,738	-,752	-,893	1,000	,000
Log. Total Asset	,000	,015	,000	,000	,000	,000	,000	,000	1,000

Table 4.6 menunjukkan korelasi antar variabel independen di dalam penelitian

ini. Matrik korelasi diatas menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas yang serius antar variabel independen. Hal ini dapat dilihat dari nilai korelasi antar variabel bebas masih jauh dibawah 0,8.

4.3.4 Matrik Klasifikasi

Matrik klasifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Tabel 4.7

Classification Table(a)

Observed		Predicted		
		FD		Percentage Correct
		NON FINANCIAL DISTRESS	FINANCIAL DISTRESS	NON FINANCIAL DISTRESS
Step 1	FD			
	NON FINANCIAL DISTRESS	14	6	70.0
	FINANCIAL DISTRESS	5	25	83.3
	Overall Percentage			78.0

tabel diatas menunjukkan kekuatan dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan adalah sebesar 83,3%. Hal ini berarti bahwa dengan menggunakan model regresi yang diajukan ada 25 perusahaan (83,3%) yang diprediksikan akan mengalami kesulitan keuangan dari total 30 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Kekuatan prediksi model untuk perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan adalah sebesar 70%, yang berarti bahwa dengan model regresi yang diajukan ada 14 perusahaan (70%) yang diprediksi berada pada kondisi yang sehat dari total 20 perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan.

4.4 Pengujian Hipotesis

a. Pengaruh *Board Size*, *Board Independen*, dan *Board Turnover* terhadap *Firm's Financial distress*

Pengujian untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, selanjutnya dilakukan analisis regresi logistik dengan melihat nilai R^2 . Nilai *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square* dapat diinterpretasikan seperti nilai *R Square* pada regresi berganda (Ghozali, 2005). Namun, nilai yang dapat dipakai dalam pengujian adalah nilai *Cox and Snell R Square*. Nilai ini dapat menunjukkan bagaimana variabel independen dan variabel kontrol yang digunakan dalam pengujian dapat menjelaskan variabel dependen. Tabel 4.8 menunjukkan nilai *Cox and Snell R Square*.

Tabel 4.8

Koefisien Determinasi

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	39.946(a)	.421	.570

a Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than .001.

Dilihat dari hasil output pengolahan data nilai *Cox and Snell R Square* adalah sebesar 0,421. Hal ini berarti *Board Size*, *Board Independen*, dan *Board Turnover*

serta variabel kontrol berupa total asset yang digunakan dalam pengujian ini dapat menjelaskan kemungkinan suatu perusahaan mengalami tekanan keuangan 42,1% (*Cox and Snell R Square*) dan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian.

Tabel 4.9
Koefisien Regresi
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1(a)	Ukuran Direksi	.616	.407	2.294	1	.130	1.851
	Ukuran Komisaris	-.748	.458	2.667	1	.102	.473
	Komisaris Independen	-2.552	.803	10.105	1	.001	12.834
	Direksi Masuk	-.294	.740	.158	1	.691	.745
	Direksi Keluar	.811	.684	1.403	1	.236	.445
	Komisaris Masuk	-2.773	2.540	1.192	1	.275	16.006
	Komisaris Keluar	-.595	1.800	.109	1	.741	.551
	Log. Total Asset	1.034	1.460	.502	1	.479	2.812
	Constant	-13.963	17.478	.638	1	.424	.000

a Variable(s) entered on step 1: UKR_DIR, UKR_KOM, KOM_IND, DIR_IN, DIR_OUT, KOM_IN, KOM_OUT, LOG_TA.

Berdasarkan tabel 4.9 dibentuk persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -13,963 + 0,616X_1 - 0,748X_2 + 2,552X_3 - 2,94X_4 - 0,811X_5 + 2,773X_6 - 0,595X_7 + 1,034X_8 + e$$

Dari persamaan regresi tersebut diketahui nilai konstanta adalah sebesar -13,963. Berarti tanpa pengaruh variabel independen, kemungkinan suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan adalah -13,963.

b. pengaruh *Board Size* terhadap *Firm's Financial Distress*

Tabel 4.10

Nilai Koefisien dan Signifikansi *Board Size*

	B	Sig.
Ukuran Direksi	0,616	0,130
Ukuran Komisaris	-0,748	0,102

Berdasarkan tabel 4.10, koefisien ukuran direksi sebesar 0,616 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu orang direksi dalam perusahaan akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebesar 0,616 poin dengan asumsi faktor lain dianggap tetap. Dengan kata lain, ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Berkaitan dengan ukuran komisaris, nilai koefisien ukuran komisaris sebesar -0,748, artinya ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan. Hal ini menjelaskan bahwa setiap peningkatan satu orang komisaris pada suatu perusahaan, maka kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan menurun sebesar 0,748 poin dengan asumsi faktor lain dianggap tetap. Berdasarkan hasil pengujian juga terlihat bahwa ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris

berpengaruh secara tidak signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena ditunjukkan dengan Sig. sebesar 0,130 dan 0,102 (diatas 0,05). Jadi, penelitian ini menerima hipotesis H_{1a} dan menolak hipotesis H_{1b} .

c. Pengaruh *Board Independence* terhadap *Firm's Financial Distress*

Tabel 4.11

Nilai Koefisien dan Signifikan *Board Independence*

	B	Sig.
Komisaris Independen	2,552	0,001

Pada tabel 4.11 menunjukkan *board independence* (komisaris independen) berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien KOM_IND sebesar 2,552, artinya setiap penambahan satu orang komisaris independen dalam suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan meningkat sebesar 2,552 poin dengan asumsi faktor lain dianggap tetap. Komisaris independen juga berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan karena ditunjukkan oleh nilai Sig. 0,001 (dibawah 0,05). Jadi, penelitian ini menerima hipotesis H_2 .

d. Pengaruh *Board Turnover* terhadap *Firm's Financial Distress*

Tabel 4.12

Nilai Koefisien dan Signifikansi *Board Turnover*

	B	Sig.
Direksi Masuk	-0,294	0,691
Direksi Keluar	0,811	0,236
Komisaris Masuk	-2,773	0,275
Komisaris Keluar	-0,595	0,741

Tabel 4.12 menunjukkan bagaimana pengaruh *board turnover* yang terdiri dari direksi yang masuk/keluar dari jajaran dewan direksi dan komisaris yang masuk/keluar dari jajaran dewan komisaris terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Berdasarkan tabel diatas, koefisien direksi masuk sebesar -0,294 menunjukkan bahwa setiap penambahan seorang direksi baru dalam perusahaan menyebabkan kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan akan menurun sebesar 0,294 poin. Koefisien direksi keluar sebesar -0,811 menunjukkan bahwa setiap penambahan direksi keluar dalam perusahaan menyebabkan kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan akan meningkat sebesar 0,811 poin.

Untuk fungsi komisaris, koefisien komisaris masuk sebesar -2,773 menunjukkan bahwa setiap penambahan seorang komisaris baru dalam perusahaan menyebabkan kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan akan menurun sebesar 2,773 poin. koefisien komisaris keluar sebesar -0,595 menunjukkan bahwa setiap penambahan komisaris keluar dalam perusahaan menyebabkan

kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan akan menurun sebesar 0,595 poin. Hasil uji statistik juga menunjukkan bahwa jumlah direksi masuk/keluar dari jajaran dewan direksi dan jumlah komisaris masuk/keluar dari jajaran dewan komisaris memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai Sig. keempat variabel ini diatas 0,05. Penelitian ini menolak hipotesis H_{3a} , H_{3c} , dan H_{3d} serta menerima hipotesis H_{3b} . hal ini mengindikasikan bahwa jumlah direksi yang masuk ke dalam jajaran dewan direksi, serta jumlah komisaris yang masuk dan keluar ke dalam jajaran dewan komisaris memiliki pengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Sedangkan, jumlah direksi yang keluar dari jajaran dewan direksi memiliki pengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan.

Dari keseluruhan hasil pengujian hipotesis, variabel independen yang berpengaruh signifikan hanya komisaris independen, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh secara signifikan. Jadi, sebagian besar variabel independen yang diuji tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan antara perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress firm*) dengan perusahaan yang sehat (*non financial distress firm*) tidak menunjukkan nilai yang berbeda jauh.

Tabel 4.12

Perbandingan Struktur *Board Composition* antara *Financial distress Firm* dan
Non Financial Distressed Firm

	<i>Financial Distressed Firm</i>			<i>Non Financial Distress Firm</i>		
	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean
Ukuran Direksi	2	10	4,60	3	6	4,10
Ukuran Komisaris	3	6	4,17	3	9	4,25
Komisaris Independen	0	3	1,57	0	2	,55
Direksi Masuk	0	5	,83	0	2	,55
Direksi Keluar	0	5	,93	0	5	,75
Komisaris Masuk	0	3	,57	0	1	,20
Komisaris Keluar	0	3	,57	0	1	,25

Dari tabel diatas jelas terlihat bahwa nilai sebagian besar variabel independen, kecuali komisaris independen, tidak berbeda jauh antara *financial distressed firm* dan *non financial distressed firm*. Begitu juga dengan rata-rata antara dua kategori perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yang terdiri dari ukuran direksi, ukuran komisaris, direksi masuk/keluar, dan komisaris masuk/keluar terhadap kesulitan keuangan perusahaan tidak dapat menunjukkan nilai yang signifikan karena nilai *financial distressed firm* tidak berbeda jauh dengan *non financial distressed firm*. Namun, ukuran komisaris berpengaruh signifikan terhadap

kesulitan keuangan perusahaan karena nilai ukuran komisaris antara kedua kategori perusahaan menunjukkan perbedaan yang cukup besar.

Untuk variabel pengendali yaitu natural logaritma total asset sebagai proksi dari ukuran perusahaan menunjukkan koefisien nilai sebesar 1,034. Jadi ukuran perusahaan semakin besar, maka tekanan keuangan perusahaan tersebut akan semakin besar. Namun, pengaruh logaritma total asset ini tidak signifikan terhadap perusahaan memiliki kesulitan keuangan karena nilai Sig. 0,479 (diatas 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa variabel total asset bukan satu-satunya variabel pengendali yang dapat digunakan dalam menjelaskan kondisi kesulitan keuangan perusahaan.

4.5 Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis

Dalam Tabel 4.13 akan terlihat rangkuman hasil pengujian hipotesis secara keseluruhan.

Tabel 4.13

Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Hasil	Keterangan
H _{1a} : ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>firm's financial distress</i>).	Diterima	Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>firm's financial distress</i>)
H _{1b} : ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>firm's financial distress</i>).	Ditolak	Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>firm's financial distress</i>)
H ₂ : proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>firm's financial distress</i>).	Diterima	Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>firm's financial distress</i>)
H _{3a} : jumlah direksi baru yang masuk dalam jajaran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>firm's financial distress</i>).	Ditolak	Jumlah direksi baru yang masuk dalam jajaran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>firm's financial distress</i>)
H _{3b} : jumlah direksi lama yang keluar dari jajaran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>firm's financial distress</i>).	Ditolak	Jumlah direksi lama yang keluar dari jajaran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>firm's financial distress</i>)
H _{3c} : jumlah komisaris baru yang masuk dalam jajaran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>firm's financial distress</i>).	Ditolak	Jumlah komisaris baru yang masuk dalam jajaran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>firm's financial distress</i>)
H _{3d} : jumlah komisaris lama yang keluar dari jajaran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>firm's financial distress</i>).	Ditolak	Jumlah direksi lama yang keluar dari jajaran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>firm's financial distress</i>)

4.6 Pembahasan dan Interpretasi

Hasil penelitian ini menunjukkan hipotesis pertama, yaitu ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*), diterima. Hasil pengujian untuk hipotesis kedua, yaitu ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*), ditolak.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Chaganti, Mahajan dan Sharma (1985) yang membuktikan bahwa hubungan komposisi direksi dengan kebangkrutan tidak signifikan antara perusahaan yang sehat dengan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Selain itu, dalam penelitian mereka tidak ditemukan adanya bukti yang mendukung hubungan antara komposisi direksi dengan kebangkrutan. Penelitian Jensen (1993) membuktikan bahwa perusahaan dengan ukuran dewan direksi yang besar memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki direksi yang lebih sedikit. Penelitian Wardhani (2006) juga mendukung hasil penelitian ini, dimana penelitiannya menunjukkan bahwa jumlah direksi berpengaruh positif terhadap kondisi kesulitan keuangan dan jumlah komisaris berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan. Penelitian Eisenberg et al. (1998) juga menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara ukuran dewan dengan kinerja perusahaan, dengan menggunakan sampel perusahaan di Finlandia. Namun, penelitian Daily dan Dalton (1994) menemukan adanya kemungkinan hubungan yang signifikan antara komposisi direksi dengan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh perbedaan substantif sistem dewan yang digunakan, dimana dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan yang menganut *two tier board system*, sementara beberapa peneliti menggunakan sampel yang berasal dari Negara yang menganut *one tier board system*. Tidak ada model *corporate governance* yang berhasil disuatu Negara akan berhasil juga di Negara lain (*contingency theory*). Perbedaan sistem manajemen dan budaya akan sangat menentukan efektivitas model *corporate governance*.

Selain itu, faktor ekstern, faktor regulasi dan karakteristik perusahaan juga perlu dipertimbangkan sebagai salah satu penyebab perbedaan ini.

Berdasarkan penelitian Jensen (1993), bahwa saat anggota dewan sudah mencapai jumlah tujuh atau delapan orang, efektifitas fungsi dewan menjadi berkurang, peneliti mengukur *average number of board member* dari perusahaan-perusahaan sampel untuk mengetahui pengaruh *board size* terhadap efektifitas dewan-dewan perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki ukuran dewan yang besar tidak bisa melakukan koordinasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki dewan yang kecil sehingga nilai perusahaan yang memiliki dewan yang besar lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki direksi lebih sedikit.

Pedoman *Good Corporate Governance* (2006) menyebutkan, jumlah anggota direksi dan komisaris harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan fungsi dari dewan komisaris adalah menjalankan fungsi monitoring terhadap kinerja direksi maka pada perusahaan yang sedang mengalami tekanan keuangan akan cenderung memiliki jumlah komisaris yang lebih kecil yang berarti fungsi monitoring yang dijalankan dalam perusahaan tersebut relatif lebih lemah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami tekanan keuangan.

Hasil pengujian untuk hipotesis ketiga, yaitu proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*), ditolak. Hasil ini konsisten dengan penelitian Pfeffer dan Salancik (1978) yang menunjukkan bahwa kebutuhan akan dukungan dewan dari luar akan meningkat jika suatu perusahaan mengalami peningkatan tekanan dari lingkungan perusahaan. Sehingga apabila terdapat penambahan jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan, maka akan menurunkan tekanan dari lingkungan perusahaan. Penelitian ini yang memberikan kontribusi adalah penelitian Yermack (1996), Daily dan Dalton (1993), Stearns dan Mizruchi (1993)

yang menyatakan bahwa tingginya proporsi dewan luar berhubungan positif dengan kinerja perusahaan, berarti berhubungan negatif dengan kesulitan keuangan perusahaan. Wardhani (2006) juga membuktikan bahwa keberadaan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan.

Hasil penelitian dari hipotesis ketiga ini menunjukkan hasil yang signifikan, berbeda dari penelitian yang dibuktikan oleh Wardhani (2006) dan Abdullah (2006) yang menunjukkan bahwa penerapan proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan, kemungkinan perusahaan tersebut mengalami tekanan keuangan adalah sama, yang berarti mempunyai hubungan negatif tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan, yang kemungkinan disebabkan perusahaan masih banyak yang belum memenuhi ketentuan Bapepam untuk memiliki komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari keseluruhan jumlah komisaris.

Dalam penelitian ini komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan adalah kemungkinan adanya komisaris independen dalam perusahaan yang diobservasi hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi saja. Sehingga keberadaan komisaris independen ini tidak untuk menjalankan fungsi monitoring yang baik dan tidak menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan direksi. Hal ini disebabkan oleh bahwa semakin tinggi representasi dewan dalam (*insider board*) maka keterlibatan direksi dalam pengambilan keputusan yang strategis akan semakin rendah (Judge dan Zeithaml, 1992) sehingga berpengaruh buruk pada kinerja perusahaan. Oleh karena itu, untuk mengatasi kinerja perusahaan yang terus menurun, maka adanya direksi dari luar (komisaris independen) akan mendorong pengambilan keputusan untuk melakukan perubahan (Daily dan Daton, 1994). Kontras dengan penelitian (Hambrick dan D'Aveni, 1992) bahwa CEO yang dominan memiliki hubungan yang lebih besar dengan kebangkrutan perusahaan.

Proporsi komisaris independen yang tidak signifikan kemungkinan disebabkan struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia masih sangat terkonsentrasi, atau dengan kata lain dikendalikan oleh satu keluarga atau orang-orang kepercayaan mereka sebagai jabatan kehormatan atau penghargaan yang mensyaratkan adanya loyalitas yang imbal balik. Atau jabatan komisaris diberikan kepada pejabat atau mantan pejabat pemerintah yang masih mempunyai pengaruh sebagai upaya untuk meningkatkan *bargaining power* perusahaan di kalangan pemerintah. Dengan demikian, pemilihan komisaris perusahaan di Indonesia lebih berdasarkan kedudukan seseorang dan kurang mempertimbangkan integritas serta kompetensi orang tersebut.

Menurut Syakhroza (2004) penegakan GCG di Indonesia memiliki permasalahan mendasar karena dewan komisaris sebagai dewan pengawas dan direksi sebagai pelaksana keduanya diangkat oleh pemegang saham mayoritas. Sebagai akibatnya independensi dewan komisaris dan direksi menjadi kurang baik. Bagaimana mungkin anggota direksi memperlakukan anggota komisaris sebagai atasannya apabila mereka diangkat oleh pihak yang sama. Pada akhirnya, kualitas dewan komisaris perusahaan-perusahaan Indonesia ditinjau dari independensinya terhadap direksi atau pemegang saham pengendali patut dipertanyakan.

Hasil pengujian untuk hipotesis keempat, yaitu jumlah direksi baru yang masuk dalam jajaran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*), ditolak. Sedangkan hasil pengujian untuk hipotesis kelima, yaitu jumlah direksi lama yang keluar dari jajaran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*), diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Gispert (1998), yang menyimpulkan bahwa pergantian direksi meningkat saat kinerja perusahaan buruk dan didukung penelitian Bilger dan Hallack (2004) yang membuktikan bahwa perusahaan yang berada dalam

permasalahan akan melakukan pemecatan termasuk bagi CEOnya. Hal ini disebabkan perusahaan yang beroperasi dalam kondisi kebangkrutan akan memiliki tekanan yang sangat tinggi bagi manajemennya. Penelitian Wardhani (2006) juga membuktikan bahwa jumlah direksi yang masuk berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan dan jumlah direksi yang keluar berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan.

Apabila perusahaan sedang mengalami tekanan keuangan, mereka cenderung untuk mengganti jajaran manajer atau CEO dengan orang-orang yang baru dan *outsider*. Hal ini dilakukan dengan tujuan untuk memperbaiki kinerja direksi dan *outsider* dan menghindari keterikatan emosi, serta untuk mendapatkan tenaga dan pemikiran yang lebih baru, sehingga perusahaan dapat diselamatkan dari kondisi kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan direksi dan *outsider* baru memang memperbaiki kinerja perusahaan dan menyelamatkan kondisi keuangan perusahaan. *Turnover* (pergantian) manajer atau direktur (khususnya masuknya *outsider* yang bersih dari kegagalan strategi) mungkin akan memfasilitasi alokasi ulang yang bernilai dari sumber daya ekonomis perusahaan. Sedangkan, jika keluarnya direksi dari jajaran dewan direksi maka perusahaan akan kehilangan keahlian direksi dan *networking* yang dimilikinya sehingga kinerjanya justru akan menurun dan kemungkinan perusahaan mengalami tekanan keuangan akan meningkat.

Pengujian untuk hipotesis keenam, yaitu jumlah komisaris baru yang masuk dalam jajaran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*), ditolak. Hasil pengujian untuk hipotesis ketujuh, yaitu jumlah komisaris yang keluar dari jajaran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*firm's financial distress*), ditolak.

Berdasarkan penelitian Gispert (1998) pergantian komisaris meningkat saat kinerja perusahaan buruk hal ini disebabkan *shareholders* menganggap komisaris tidak melakukan tugasnya dengan baik sehingga menyebabkan buruknya kinerja perusahaan dan *shareholders*

kehilangan kepercayaan dan mendesak untuk melakukan pergantian komisaris perusahaan tersebut.

Dewan komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan, mengingat manajemen yang bertanggungjawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan sedangkan dewan komisaris bertanggungjawab untuk mengawasi manajemen maka dewan komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan (Zehnder dalam FCGI, 2000). Namun, yang selama ini terjadi khususnya di Indonesia adalah bahwa dewan komisaris (atau *board of directors* dalam sistem *common law*) lebih merupakan organ perusahaan yang berlaku pasif dan pada umumnya tidak menjalankan fungsi pengawasannya terhadap direksi. Hal ini dikarenakan sikap pasif atau bahkan dapat dikatakan sikap yang mendukung setiap kebijakan yang diambil direksi dapat merugikan kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholder* lainnya (Herwidayatmo, 2000). Sehingga, perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan memasukkan komisaris baru yang dapat berlaku aktif dan menjalankan fungsinya dengan baik, serta mengeluarkan komisaris yang berlaku pasif dengan tujuan agar dapat menyelamatkan perusahaan.

Secara umum dapat ditarik kesimpulan bahwa masih dibutuhkan suatu struktur dewan yang optimal yang memungkinkan perusahaan memiliki *board composition* yang efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini sangat penting karena dewan perusahaan merupakan salah satu komponen utama dalam *corporate governance* yang dapat menentukan strategi perusahaan dan bertanggung jawab serta memiliki otoritas yang penuh dalam menentukan tingkat kesehatan dan keberhasilan perusahaan secara jangka panjang.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini mengukur pengaruh struktur *board composition* terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*financial distressed firm*) pada perusahaan dalam industri textile dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan teknik analisis regresi logistik. Penelitian ini membagi *board composition* menjadi *board size*, *board independence*, dan *board turnover*. *Board size* terdiri dari dewan direksi dan dewan komisaris, *board independence* atau komisaris independen diukur dengan membandingkan jumlah komisaris yang ada dalam perusahaan, dan *board turnover* terdiri dari jumlah direksi yang masuk/keluar dari jajaran dewan direksi dan jumlah komisaris yang masuk/keluar dari jajaran dewan komisaris.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa:

- (1) ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *financial distressed firm* tetapi tidak signifikan.
- (2) Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distressed firm*.
- (3) Jumlah direksi yang masuk berpengaruh negatif terhadap *financial distressed firm*, tetapi jumlah direksi yang keluar berpengaruh positif terhadap *financial distressed firm*. Kedua hasil ini tidak menunjukkan nilai yang signifikan

(4) Jumlah komisaris yang masuk dan jumlah komisaris yang keluar dari jajaran dewan komisaris sama-sama berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distressed firm*.

5.2 Keterbatasan Penelitian

- a. Penelitian ini hanya menggunakan *board size*, *board independence* dan *board turnover* sebagai ukuran dari komposisi dewan (*board composition*).
- b. Indikator yang diambil dari data keuangan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini hanya total asset.
- c. Penelitian ini menggunakan indikator *interest coverage ratio* dalam mendefinisikan perusahaan yang berada pada kondisi *financial distress*.
- d. Penelitian ini tidak mempertimbangkan perusahaan lain selain perusahaan manufaktur.
- e. Penelitian ini tidak mempertimbangkan informasi lain seperti faktor ekstern ekonomi dan politik, faktor regulasi, dan karakteristik perusahaan.

5.3 Implikasi Penelitian

Berdasarkan analisis hasil penelitian, secara teoritis dapat diketahui bahwa *board size*, *board independence* dan *board turnover* dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami kesulitan keuangan. Dengan melakukan analisis tersebut, dapat diketahui keadaan usaha pada periode tertentu, apakah mengalami kesulitan keuangan atau tidak. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti investor, kreditur, dan auditor. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan masukan dan

pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham. Bagi kreditur, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan pemberian kredit dan bagi auditor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan bagi auditor dalam melaksanakan proses audit dan memberikan opini atas laporan keuangan perusahaan yang diaudit. Penelitian ini diharapkan juga dapat menjadi referensi penelitian selanjutnya dalam memprediksi kemungkinan suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

5.4 Saran

- a. Untuk mengembangkan penelitian ini, penelitian selanjutnya dapat mengidentifikasi variable *board compotition* yang berbeda dan lebih kompleks dalam menilai pengaruhnya terhadap *financial distressed firm* dan menambahkan variabel lain sebagai variabel pengendali seperti nilai buku ekuitas, jumlah karyawan, *leverage*, dan *ownership type* atau variabel yang lain. Selain itu, penelitian yang akan datang perlu menggunakan indikator *financial distressed* yang lebih kompleks untuk melihat konsistensi penelitian dan mempertimbangkan perusahaan lain selain manufaktur.
- b. Penelitian lebih lanjut diharapkan dapat mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan dengan mempertimbangkan informasi lain seperti faktor ekonomi, sosial, politik, faktor regulasi dan karakteristik perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alijoyo, Antonius dan Subarto Zaini. 2004. *Komisaris Independen Penggerak Praktik GCG di Perusahaan*. PT. INDEKS kelompok GRAMEDIA: Jakarta
- Atmini, Sari. 2005. *Manfaat Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Textile Mill Products dan Apparel and Other Textile Products yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Makalah Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo, 15-16 September 2005
- Bapepam, Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-prinsip OECD 2004. *Studi Penerapan Prinsip-prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam Mengenai Corporate Governance*. 2006.
- Billger, S., K.F. Hallock. 2004. *Mass Layoff and CEO Turnover*. Industrial Relation, Vol. 44 (3), 18 Februari 2004, pp. 1-34.
- Chaganti, Rajeswararao S., Vijay Mahajan, Subhas Sharma. 2007. *Corporate Board Size, Compotition and Corporate Failure in Retailing Industry*. Journal of Management Studies, Vol. No. 4, page 400-417.
- Daily, Catherine M., dan R. Dalton. 1994. *Bankruptcy and corporate governance: The Impact of Board Compotition and Structure*. The Academy of Management Journal, Vol. 37(6), December, pp. 1603-1617.
- Forum For Corporate Governance di Indonesia . 2002. www.fcgi.or.id
- Forum For Corporate Governance di Indonesia . 2005. www.fcgi.or.id
- Forum For Corporate Governance di Indonesia . 2006. www.fcgi.or.id
- Foster, G. 1986. *Financial Statement Analysis*. 2nd Edition. Prentice Hall International inc : USA.

- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gilson, Stuart C., Michael R. Vetsuypens. 1993. *CEO Compensation in Financially Distress Firms: An Empirical Analysis*. *The Journal of Finance*, June, Vol. 48 (2), pp. 425-458.
- Gispert, Carles. 1998. *board Turnover and Firm Performance In Spanish Companies*. *Investigations Economicas*, Vol. XXXII (3), pp. 517-536.
- Hambrick D. C. dan D'Aveni R. A. 1992. *Top Team Deterioration as part of the Downward Spiral of Large Corporate Bankruptcies*. *Management Science*, Vol. 38 No. 10, pp. 1445-1466.
- Jensen, M.C dan Willian Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost And Ownership Structure*. *Journal Of Finance* . Vol 3
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*
- Kumar, Praveen dan K. Sivarama Krishnan, 11 Oktober 2003 *Optimal Incentive Structures for the Board of Directors: A Hierarchical Agency Framework*, access at [Http://papers.ssrn.com](http://papers.ssrn.com), 6 Mei 2010
- Lukviarman, Niki, *Ownership Structures and Firm Performance: The Case of Indonesia*, thesis (very preliminary draft) DBA Program Graduated School of Business Curtin University of Technology, November 1st, hal. 12, 2002.
- Lukviarman, Niki (2004) . *Etika Bisnis Tak Berjalan di Indonesia: Ada Apa Dengan Corporate Governance ?*. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol 9. No 2. Pp 139-156
- Media Akuntansi. 2000. *GCG Mengguncang Indonesia*. Edisi 8, Tahun VII, April 2000. Media Akuntansi: Jakarta.
- Nuryanah, Siti. 2006. *Corporate Governance Practise in Indonesia, Status Quo? An Empirical Study of the Relationship between Corporate Governance Practise and Performance of Listed Companies*. Minor Thesis. Victoria University.
- Rahmawati, Dewi. 2007. *Board Governance and Characteristic: Impact on Company's Performance*. Skripsi S1. Universitas Andalas: Padang.

Rifai Amirudin, Badriyah. 2004. *Peran Komisaris Independen dalam Mewujudkan Good Corporate Governance di Tubuh Perusahaan Publik*. <http://re-searchengines.com/badriyahamirudin.html>. akses tanggal 6 Mei 2010.

OECD. (2004). *OECD Principals of Corporate Governance*. OECD .Paris

Sekaran, Uma. 2006. *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.

Surat Keputusan Direksi Bursa Efek Indonesia. (2000). www.idx.co.id

Syakhroza, Akhmad. 2003. *Best Practise Corporate Governance dalam Konters Rondisi Loral Perbankan Indonesia*. Usahawan No. 06, Th XXXII. Juni 2003.

UU Tentang Perseroan Terbatas NO. 40. (2007). Pemerintah Republik Indonesia

Wardhani, Ratna. *Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan keuangan (financial distressed Firms)*. Makalah Simposium Nasional Akuntansi IX Padang, 23-26 Agustus 2006.

Yuliardi. 2007. *Analisis Perbandingan Metode Meprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (kasus Tiga Periode sebelum Kebangkrutan)*. Skripsi S1. Universitas Andalas : Padang.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Perusahaan Sampel

Daftar Financial Distress Firm

Kode	Nama Perusahaan	Tahun
MYTX	Apac Citra Centertex Tbk	2009
ARGO	Argo Pantes Tbk	2009
CNTX	Century Textile Industry (Centex) Tbk	2009
PAFI	Panasia Filament Inti Tbk	2009
MYTX	Apac Citra Centertex Tbk	2008
ARGO	Argo Pantes Tbk	2008
HDTX	Panasia Indosyntec Tbk	2008
PAFI	Panasia Filament Inti Tbk	2008
ARGO	Argo Pantes Tbk	2007
CNTX	Century Textile Industry (Centex) Tbk	2007
ERTX	Eratex Djaja Tbk	2007
TEJA	Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco Jaya) Tbk	2007
ARGO	Argo Pantes Tbk	2006
ERTX	Eratex Djaja Tbk	2006
TEJA	Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco Jaya) Tbk	2006
ARGO	Argo Pantes Tbk	2005
ERTX	Eratex Djaja Tbk	2005
TEJA	Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco Jaya) Tbk	2005

MYTX	Apac Citra Centertex Tbk	2004
ARGO	Argo Pantes Tbk	2004
ESTI	Ever Shine Tex Tbk	2004
ERTX	Eratex Djaja Tbk	2004
HDTX	Panasia Indosyntec Tbk	2004
TEJA	Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco Jaya) Tbk	2004
MYTX	Apac Citra Centertex Tbk	2003
ARGO	Argo Pantes Tbk	2003
ESTI	Ever Shine Tex Tbk	2003
ERTX	Eratex Djaja Tbk	2003
HDTX	Panasia Indosyntec Tbk	2003
TEJA	Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco Jaya) Tbk	2003

Daftar Non Financial Distressed Firm

Kode	Nama Perusahaan	Tahun
ESTI	Ever Shine Tex Tbk	2009
INDR	Indorama Syntetics Tbk	2009
MYRX	Hanson Internasional Tbk	2009
PBRX	Pan Brothers Tbk	2009
RDTX	Roda Vivatex Tbk	2009
CNTX	Century Textile Industry (Centex) Tbk	2008
INDR	Indorama Syntetics Tbk	2008
RDTX	Roda Vivatex Tbk	2008

INDR	Indorama Syntetics Tbk	2007
HDTX	Panasia Indosyntec Tbk	2007
INDR	Indorama Syntetics Tbk	2006
HDTX	Panasia Indosyntec Tbk	2006
INDR	Indorama Syntetics Tbk	2005
HDTX	Panasia Indosyntec Tbk	2005
CNTX	Century Textile Industry (Centex) Tbk	2004
INDR	Indorama Syntetics Tbk	2004
MYRX	Hanson Internasional Tbk	2004
PBRX	Pan Brothers Tbk	2004
CNTX	Century Textile Industry (Centex) Tbk	2003
INDR	Indorama Syntetics Tbk	2003

Lampiran 2 : Rekapitulasi *Interest Coverage Ratio* (EBIT/Interest Exp) Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	2005		2006		2007		2008	
		EBIT	INTEREST EXP	EBIT	INTEREST EXP	EBIT	INTEREST EXP	EBIT	INTEREST EXP
1	INDR	9.806.836	9.180.024	12.878.572	11.797.295	3.378.511	13.336.952	9.263.239	9.242.208
2	RDTX							75.586.861.526	4.738.704.205
3	ARGO	-239.679.089	30.092.933	-76.702.114	52.610.720	-120.586.657	54.288.189		
4	ERTX	-12.031.994	21.081.196	-4.365.039	14.764.762	-30.778.418	23.239.308		
5	HDTX	30.615.590.921	7.697.978.936	2.697.996.980	2.716.577.060	7.222.102.389	6.878.844.873	114.216.319.269	20.227.363.306
6	TEJA	-		-		-			
		151.320.665.906	7.175.636.507	37.394.117.564	880.873.817	79.299.188.303	1.128.755.695		
7	CNTX					-			
						37.903.000.000	10.206.000.000	77.703.000.000	12.471.000.000

Rekapitulasi *Interest Coverage Ratio* (EBIT/Interest Exp) Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	2005	2006	2007	2008
1	INDR	1,07	1,09	0,25	1
2	RDTX				15,95
3	ARGO	-7,96	-1,46	-2,22	
4	ERTX	-0,57	-0,30	-1,32	
5	HDTX	3,98	0,99	1,05	-5,65
6	TEJA	-21,09	-42,45	-70,25	
7	CNTX			-3,71	6,23

Lampiran 3 : Hasil Pengolahan SPSS

Case Processing Summary

Unweighted Cases(a)		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	20	100,0
	Missing Cases	0	,0
	Total	20	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		20	100,0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
NON FINANCIAL DISTRESS	0
FINANCIAL DISTRESS	1

Block 0: Beginning Block

Iteration History(a,b,c)

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients
	Constant	Constant
Step 0 1	27,526	,200
	27,526	,201

- a Constant is included in the model.
b Initial -2 Log Likelihood: 27,526
c Estimation terminated at iteration number 2 because parameter estimates changed by less than ,001.

Classification Table(a,b)

			Predicted		
			FINANCIAL DISTRESS		Percentage Correct
			NON FINANCIAL DISTRESS	FINANCIAL DISTRESS	NON FINANCIAL DISTRESS
Observed					
Step 0	FINANCIAL DISTRESS	NON FINANCIAL DISTRESS	0	9	,0
		FINANCIAL DISTRESS	0	11	100,0
Overall Percentage					55,0

- a Constant is included in the model.
b The cut value is ,500

Variables In the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	,201	,449	,199	1	,655	1,222

Variables not in the Equation

		Score	df	Sig.
Step 0 Variables	UKR_DIR	,786	1	,375
	UKR_KOM	3,990	1	,048
	KOM_IND	8,783	1	,203
	DIR_IN	,059	1	,807
	DIR_OUT	,077	1	,781
	KOM_IN	,022	1	,881
	KOM_OUT	,194	1	,660
	LOG_TA	,750	1	,386
Overall Statistics		13,733	8	,089

Block 1: Method = Enter

Iteration History(a,b,c,d)

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients								
		Constant	UKR DIR	UKR KOM	KOM IND	DIR IN	DIR OUT	KOM IN	KOM OUT	LOG_TA	Constant
Step 1	1	11,773	-7,608	,054	,121	1,433	,846	-1,178	-3,244	3,942	,543
	2	8,190	-13,022	,113	,353	2,550	1,277	-1,976	-4,954	6,295	,862
	3	6,662	-19,087	,128	,836	3,879	1,180	-2,775	-5,868	8,772	1,160
	4	6,109	-23,704	,082	1,388	5,290	,511	-3,427	-5,993	11,063	1,312
	5	5,901	-26,186	,038	1,773	6,733	-,079	-4,088	-6,203	12,966	1,312
	6	5,818	-28,431	,017	2,094	8,243	-,573	-4,794	-6,502	14,736	1,297
	7	5,786	-30,866	,012	2,409	9,798	-1,063	-5,505	-6,778	16,463	1,293
	8	5,774	-33,400	,011	2,727	11,391	-1,600	-6,205	-6,975	18,168	1,292
	9	5,770	-35,996	,011	3,052	13,016	-2,198	-6,887	-7,078	19,850	1,292
	10	5,768	-38,632	,011	3,382	14,663	-2,851	-7,550	-7,098	21,513	1,292
	11	5,767	-41,293	,011	3,715	16,323	-3,541	-8,199	-7,064	23,162	1,292
	12	5,767	-43,967	,011	4,051	17,991	-4,248	-8,842	-7,003	24,805	1,292
	13	5,767	-46,645	,011	4,387	19,661	-4,958	-9,485	-6,939	26,448	1,292
	14	5,767	-49,323	,011	4,723	21,331	-5,663	-10,131	-6,881	28,095	1,292
	15	5,767	-52,000	,011	5,058	23,002	-6,362	-10,781	-6,833	29,745	1,292
	16	5,767	-54,675	,011	5,393	24,672	-7,053	-11,435	-6,796	31,399	1,292
	17	5,767	-57,348	,011	5,728	26,341	-7,738	-12,092	-6,768	33,056	1,292
	18	5,767	-60,019	,011	6,062	28,009	-8,419	-12,751	-6,747	34,715	1,292
	19	5,767	-62,689	,011	6,396	29,677	-9,096	-13,413	-6,732	36,376	1,292
	20	5,767	-65,359	,011	6,730	31,345	-9,770	-14,076	-6,721	38,039	1,292

a Method: Enter

b Constant is included in the model.

c Initial -2 Log Likelihood: 27,526

d Estimation terminated at iteration number 20 because maximum iterations has been reached. Final solution cannot be found.

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	21,759	8	,005
	Block	21,759	8	,005
	Model	21,759	8	,005

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	5,767(a)	,663	,887

a Estimation terminated at iteration number 20 because maximum iterations has been reached. Final solution cannot be found.

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	5,656	8	,686

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

		FINANCIAL DISTRESS = NON FINANCIAL DISTRESS		FINANCIAL DISTRESS = FINANCIAL DISTRESS		Total
		Observed	Expected	Observed	Expected	Observed
Step 1	1	2	2,000	0	,000	2
		2	2,000	0	,000	2
	3	2	2,000	0	,000	2
	4	2	1,919	0	,081	2
	5	0	,470	2	1,530	2
	6	0	,440	2	1,560	2
	7	1	,171	1	1,829	2
	8	0	,000	2	2,000	2
	9	0	,000	2	2,000	2
	10	0	,000	2	2,000	2

Classification Table(a)

Observed			Predicted		
			FINANCIAL DISTRESS		Percentage Correct
			NON FINANCIAL DISTRESS	FINANCIAL DISTRESS	NON FINANCIAL DISTRESS
Step 1	FINANCIAL DISTRESS	NON FINANCIAL DISTRESS	8	1	88,9
		FINANCIAL DISTRESS	0	11	100,0
Overall Percentage					95,0

a The cut value is ,500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1(a)	UKR_DIR	,011	,689	,000	1	,988	1,011
	UKR_KOM	-6,730	9262,406	,000	1	,024	837,165
	KOM_IND	31,345	17625,521	,000	1	,999	41010232
							220161,460
	DIR_IN	-9,770	91087,924	,000	1	1,000	,000
	DIR_OUT	14,076	45792,476	,000	1	1,000	,000
	KOM_IN	-6,721	142676,871	,000	1	1,000	,001
	KOM_OUT	-38,039	60929,679	,000	1	1,000	33132606
							68331507
							0,000
	LOG_TA	1,292	1,319	,959	1	,327	3,639
	Constant	-65,359	41500,038	,000	1	,999	,000

a Variable(s) entered on step 1: UKR_DIR, UKR_KOM, KOM_IND, DIR_IN, DIR_OUT, KOM_IN, KOM_OUT, LOG_TA.

Correlation Matrix

	Constant	UKR_DIR	UKR_KOM	KOM_IND	DIR_IN	DIR_OUT	KOM_IN	KOM_OUT	LOG_TA
Constant	1,000	,000	-,947	-,862	,843	-,747	-,807	,561	,000
UKR_DIR	,000	1,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,015
UKR_KOM	-,947	,000	1,000	,653	-,756	,669	,724	-,503	,000
KOM_IND	-,862	,000	,653	1,000	-,794	,703	,760	-,529	,000
DIR_IN	,843	,000	-,756	-,794	1,000	-,983	-,958	,738	,000
DIR_OUT	-,747	,000	,669	,703	-,983	1,000	,941	-,752	,000
KOM_IN	-,807	,000	,724	,760	-,958	,941	1,000	-,893	,000
KOM_OUT	,561	,000	-,503	-,529	,738	-,752	-,893	1,000	,000
LOG_TA	,000	,015	,000	,000	,000	,000	,000	,000	1,000